



Centro Universitário de Brasília - UniCEUB
Faculdade de Ciências Jurídicas e Ciências Sociais – FAJS
Curso de Relações Internacionais

João Pedro Ferreira Carneiro

**CRISE FINANCEIRA DE 2008:
Desregulamentação da economia e seus efeitos pelo mundo**

Brasília
2017

João Pedro Ferreira Carneiro

**CRISE FINANCEIRA DE 2008:
Desregulamentação da economia e seus efeitos pelo mundo**

Monografia apresentada como requisito para conclusão do curso de Bacharelado em Relações Internacionais, pela Faculdade de Ciências Jurídicas e Ciências Sociais do Centro Universitário de Brasília - UniCEUB.
Orientador: Prof. Marcelo Gonçalves do Valle

Brasília
2017

JOÃO PEDRO FERREIRA CARNEIRO

**CRISE FINANCEIRA DE 2008:
Desregulamentação da economia e seus efeitos pelo mundo**

Monografia apresentada como requisito para conclusão do curso de Bacharelado em Relações Internacionais, pela Faculdade de Ciências Jurídicas e Ciências Sociais do Centro Universitário de Brasília - UniCEUB.

Orientador: Prof. Marcelo Gonçalves do Valle

Brasília, 2017

Banca Examinadora

Prof. Marcelo Gonçalves do Valle
Orientador

Prof. Claudio Fernandes
Examinador

Prof. Frederico Dias
Examinador

AGRADECIMENTO

Ao longo do caminho, diversas pessoas passaram a ser merecedoras de mais do que um agradecimento. Primeiramente, agradeço minha família, especialmente mãe, avó e paidrasto, pois, sem eles, nada disso seria possível. Esse diploma é para vocês. Agradeço também todos que me incentivaram, me aguentaram e fizeram parte dessa caminhada. Agradeço meus professores por me proporcionarem as ferramentas necessárias para desenvolver este trabalho. E por último, mas não menos importante, agradeço aos amigos que fiz para a vida durante o curso.

"I and others were mistaken early on in saying that the subprime crisis would be contained. The causal relationship between the housing problem and the broad financial system was very complex and difficult to predict."

Ben Bernanke

"Happiness is only real when shared."

Christopher McCandless

RESUMO

A presente monografia tem como objetivo analisar a maneira com que a crise de 2008 afetou a economia mundial, levando em consideração as condições criadas pelo governo americano através da desregulamentação do mercado financeiro. Nesse cenário, explica como a crise migrou do mercado financeiro para o mercado real e analisa o seu impacto em três países que representaram, cada um da sua maneira, o poder devastador desta crise de crédito: Islândia, Grécia e Brasil. O trabalho utiliza o neoliberalismo econômico e das relações internacionais - interdependência complexa - e o Consenso de Washington para explicar o contexto teórico por trás de todo o processo que envolveu o mundo em uma das piores crises econômicas já vistas.

Palavras-chave: Crise de crédito. Neoliberalismo. Interdependência complexa. Consenso de Washington. Desregulamentação. Subprime.

ABSTRACT

This thesis aims to analyze how the crisis of 2008 affected the world economy, taking into consideration how the conditions created by the American government to deregulate the financial market aided this process. In this scenario, it explains how the crisis migrated from the financial market to the real market and analyzes its impact on three countries that represent the devastating power of this credit crisis: Iceland, Greece and Brazil. The work uses different theories, such as the economic neoliberalism, the neoliberalism in international relations - complex interdependence – and the Washington Consensus to explain the theoretical framework behind the whole process that involved the world in one of the biggest economic crises ever seen.

Keywords: Credit crisis. Neoliberalism. Complex interdependence. Washington Consensus. Deregulation. Subprime.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AHRFPA	The American Housing Rescue and Foreclosure Prevention Act
AIG	American International Group
BIS	Bank for International Settlements
BCE	Banco Central Europeu
CDO	Collateralized Debt Obligation
CDS	Credit Default Swap
CEO	Chief Executive Officer
CEE	Comunidade Económica Europeia
CW	Consenso de Washington
EESA	The Emergency Economic Stabilization Act
Eurostat	Escritório de Estatística da União Europeia
FED	Federal Reserve
FMI	Fundo Monetário Internacional
IPI	Imposto sobre Produtos Industrializados
IOF	Imposto sobre Operações Financeiras
IRPF	Imposto de Renda de Pessoa Física
MERCOSUL	Mercado Comum do Sul
MPS	Mont Pelerin Society
ONU	Organização das Nações Unidas
OTAN	Organização do Tratado do Atlântico Norte
PIB	Produto Interno Bruto
SYRIZA	Partido Radical de Esquerda da Grécia
UE	União Europeia

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	9
1 CRISE FINANCEIRA DE 2008	11
1.1 Processo de desregulamentação e papel do Governo	13
1.2 Crise Financeira de 2008	17
1.3 O pós-crise: Como o governo americano tentou reverter a situação	27
2 CONSENSO DE WASHINGTON, NEOLIBERALISMO E INTERDEPENDÊNCIA COMPLEXA: A BASE TEÓRICA QUE LEVOU O MUNDO À CRISE	33
2.1 Neoliberalismo	34
2.1.1 <i>Escola austríaca: Friedrich Hayek</i>	37
2.1.2 <i>Escola de Chicago: Milton Friedman</i>	39
2.1.3 <i>Mont Pelerin Society</i>	41
2.2 Consenso de Washington	43
2.2.1 <i>Origem da expressão “Consenso de Washington”</i>	45
2.2.2 <i>Críticas ao Consenso de Washington</i>	47
2.3 A interdependência complexa e o neoliberalismo nas relações internacionais	49
2.3.1 <i>Realismo x Interdependência complexa</i>	51
2.4 Conexão das teorias com a crise	53
3 AS DIFERENTES FACES DA CRISE NO SISTEMA INTERNACIONAL	56
3.1 Islândia	59
3.2. Grécia	63
3.3. Brasil	70
3.4 Efetividade das políticas internas de cada país para vencer a crise	77
CONCLUSÃO	79
REFERÊNCIAS	81

INTRODUÇÃO

No dia 15 de setembro de 2008, o quarto maior banco de investimentos financeiros do mundo, Lehman Brothers, declara falência, marcando o início de uma das maiores crises financeiras mundiais já vistas.¹ Rapidamente, o mercado real é afetado e, consequentemente, a sociedade começa a sofrer as consequências de ações impensadas por parte das grandes instituições financeiras de *Wall Street*.

Ao passo que a economia mundial começa a ter problemas, economistas começam a apontar culpados, tanto instituições, como governos, políticas e ideologias. Por trás do pensamento que influenciou os *policy makers* americanos, vemos a ideologia neoliberal, muito defendida nos pós-guerras mundiais, principalmente como crítica ao modelo keynesiano que era empregado na reconstrução dos Estados. Porém, a partir de 1970, o neoliberalismo ganha força e passa a representar um novo pensamento dentre os *global players*, influenciando de dentro para fora as políticas econômicas de diversos governos, especialmente dos Estados Unidos.

Por se tratar de uma crise financeira com um impacto nunca antes visto, diferentes países do mesmo sistema internacional reagiram de forma distinta aos efeitos da crise. Além dos Estados Unidos, será explicado o caso da Islândia – ícone do descontrole por parte das instituições financeiras e falta de fiscalização do governo, criando uma bolha de crédito nos bancos desproporcional ao tamanho da economia do país –, da Grécia – um dos casos mais noticiados no mundo, por se tratar de um membro de uma união político-monetária (União Europeia) e sofrer uma das maiores recessões em proporção – e do Brasil – país que respondeu de forma diferente aos efeitos da crise a curto e médio prazo, gozando de um crescimento econômico ao passo que todo o sistema financeiro internacional passava por uma recessão.

¹ ENTENDA a quebra do banco Lehman Brothers. *BBC Brasil*. 2008. Disponível em: <http://www.bbc.com/portuguese/reporterbbc/story/2008/09/080915_lehman_qa_pu.shtml>. Acesso em: 08 mai. 2017.

Como é um tema ainda em foco, principalmente pela atual situação brasileira, o trabalho busca fazer uma análise de caso, por meio da teoria neoliberal econômica – utilizando os principais expoentes dessa corrente, como Friedrich Hayek e Milton Friedman, e a política econômica desenvolvida pelo Consenso de Washington – para contrapor as políticas keynesianas de bem-estar social e intervenção estatal na economia.

Por meio da teoria neoliberal das relações internacionais – utilizando o conceito de interdependência complexa de Robert Keohane e Joseph Nye para entender os diferentes níveis de interação entre os países e como isso ajudou com a rápida propagação da crise –, será mostrado que a ausência de hierarquia entre as questões também influenciou nas consequências da crise. Esta teoria também será utilizada para analisar como os países inseridos em contextos diferentes um dos outros reagiram aos efeitos da crise.

Para isso, foram escolhidos países que responderam de maneiras distintas e vivenciavam de um contexto diferente um do outro: Islândia por ser um país pequeno, seja em população ou capital, e que vivenciou uma oferta de crédito extremamente alta se comparada ao tamanho de seu PIB e foi um dos casos mais emblemáticos se tratando de bolha na economia; Grécia por ser um país inserido em uma comunidade economia única no mundo (União Europeia), o que faz com que a situação de sua economia atinja não só o próprio país, mas os outros membros do bloco também, e pelo fato sua economia enfrentou uma das maiores recessões da crise por políticas internas e má gestão de recursos do que por políticas de desregulamentação ou por falta de liquidez no mercado interno; e Brasil, por ter sido o principal exemplo de país que se beneficiou, a curto prazo, dos efeitos da crise, vivenciando um *boom* econômico.

1 CRISE FINANCEIRA DE 2008

A crise de 2008, uma das maiores já vistas na modernidade, foi motivada por uma série de fatores inicialmente ligados à economia americana e, depois, aos mais diferentes mercados globais. Fatores esses que deterioraram não só o sistema financeiro americano, mas o sistema financeiro internacional também. Como exemplo dos causadores da crise, é possível citar a política de desregulamentação que vinha sendo promovida nas últimas décadas, o sistema de alavancagem criado pelos grandes bancos para aumentar seus lucros e diversos outros que serão explicados adiante.

O estudo sobre a crise seguirá uma ordem cronológica de acontecimentos. Primeiro, serão analisados os fatos prévios à quebra, levando em consideração as políticas econômicas adotadas pelo governo americano. Em seguida, será explicado como os mecanismos financeiros utilizados pelos bancos fizeram com que hipotecas se tornassem um bem extramente valioso no mercado financeiro, como essas instituições obtinham lucro deste processo e como se deu o processo real quebra do mercado em 2008. Finalmente, serão analisadas as políticas contingenciais tomadas pelo governo americano e como o mundo reagiu à crise.

A profundidade que a crise atingiu a economia mundial foi muito maior e mais complexa do que se imaginava no começo. O desequilíbrio causado no mercado financeiro, posteriormente no mercado real e, conseqüentemente, na vida de grande parte da população mundial ainda é sentido nos dias de hoje. A crise não passou, os mercados não estão totalmente recuperados e grande parte das economias ainda apresentam baixo, ou quase nenhum, crescimento.

O processo pelo qual os Estados Unidos passaram anteriormente à crise não foi algo apenas dentro do âmbito econômico. As políticas praticadas elevaram o poder destrutivo da crise. A falta de regulamentação para os agentes privados do mercado financeiro e o poder quase que ilimitado alcançado pelos grandes banqueiros foi o que os levaram ter práticas que visavam estender esse ciclo do

mercado imobiliário dos Estados Unidos, que deram lucros incrivelmente altos para os CEOs e demais executivos dos grandes bancos.²

É importante estabelecer a diferença que existe entre os banqueiros e os bancos, pois essa diferença foi fundamental na crise. Os banqueiros eram os CEOs dos grandes bancos e conglomerados financeiros (que aqui se refere, de maneira geral, como *Wall Street*), como *Bear Stearns*, *Goldman Sachs*, *Lehman Brothers*, *Merrill Lynch*, *JP Morgan*, *Chase*, *Citigroup* e outros, que obtinham grandes lucros (ou como eles mesmo chamavam, bonificação ou compensação) em decorrência das práticas adotadas no mercado imobiliário estadunidense, não necessariamente sendo um lucro do grupo para quem trabalhavam. O que deixa claro essa alegação foi o fato de que, em uma das manobras exercidas pelo governo americano para tentar frear a crise e recuperar tanto a confiança como o crédito no mercado, injetou bilhões de dólares nos bancos que tinham grandes dívidas, com a esperança de que esse dinheiro fosse repassado ao mercado e, assim, o ciclo econômico que liga o mercado financeiro com o mercado real fosse ativado novamente, ou seja, retomar a liquidez de mercado.

O que se viu foi CEOs de *Wall Street* recebendo bonificações milionárias, ao passo que a economia continuava parada e a linha de crédito interrompida. É importante frisar que esses CEOs não são culpados sozinhos, pois alguns deles já tinham passado por importantes cargos dentro do governo americano e tinham fortes laços com membros da alta cúpula financeira do governo. Isso facilitou o processo de desregulamentação ocorrido nos Estados Unidos nas últimas décadas.³

Essa crise financeira possuiu (e ainda possui) inúmeras etapas que contribuíram para que se chegasse à situação atual. Etapas que vieram se desenvolvendo há décadas, e somadas à negligência por parte de entidades financeiras que deveriam prever e prevenir isso (que até mesmo o fizeram, mas não com a força e eficácia que deveriam), a distorção da realidade causada pelas empresas de *rating*, assim como outras tantas ramificações do problema que

² COELHO, Jaime César. Trajetórias e interesses: os EUA e as finanças globalizadas num contexto de crise e transição. *Revista de Economia Política*. São Paulo, v. 31, n. 5, p. 771-793, Edição Especial, 2011. p. 771-772.

³ EICHENGREEN, Barry. *Privilégio Exorbitante*. Rio de Janeiro: Campus, 2011. p. 101.

desencadeou a crise. Juntando ao fato de, diferentemente da época da Grande Depressão de 1929, a globalização ser um processo extremamente intenso nos dias de hoje, envolvendo todas as esferas existentes em uma sociedade, em um Estado, e a velocidade com que a informação viaja no globo terrestre e também pelos Estados Unidos estarem em uma posição quase que central nessa rede formada pela globalização, percebe-se que a crise não teria como, e não iria, se restringir apenas ao mercado que a causou, mas se espalharia para grande parte dos países, sendo eles ricos ou pobres. Dessa forma, cada país respondeu a este problema de forma diferente, de acordo com sua inserção e dependência internacional do mercado americano.

Para explicar como todo esse processo ocorreu, é didático dividir de forma linear as etapas que precederam e sucederam a crise financeira de 2008, para que seja possível perceber como cada parte se integra e reage com a outra.

1.1 Processo de desregulamentação e papel do Governo

Para entender a crise, precisa-se entender primeiramente o contexto em que ela se deu, pois um acontecimento da magnitude que ela alcançou, não é construído do dia para a noite. Tendo dito isto, alguns autores defendem que a crise começou já nos anos 1980, quando os Estados Unidos se recuperava da crise de 1970. Porém, a análise deste trabalho se inicia na época da crise de 1929 e da criação do BIS.

O Banco de Compensações Internacionais (BIS – *Bank for International Settlements*) foi fundado no contexto do pós-primeira guerra para tratar das questões dos pagamentos de reparação por parte da Alemanha, impostos pelo Tratado de Versailles. Também foi conferida a tarefa de promover a cooperação entre bancos centrais. Com a Grande Depressão, a questão que fomentou a criação do BIS foi deixada de lado (pois o banco central alemão também entrou em crise e foi obrigado a declarar moratória de um ano para os pagamentos de reparação e, posteriormente, abandoná-los completamente), o BIS focou suas atividades na

cooperação técnica entre bancos centrais e na realização de fóruns para encontro executivos desses bancos.⁴

Já na década de 1970, com o avanço dos mercados financeiros e do fluxo de capital entre países, a estabilidade do sistema financeiro mundial começou a enfrentar alguns problemas. Com a quebra de alguns bancos, ficou evidente a falta de uma supervisão eficaz das atividades bancárias internacionais. Nesse contexto, foi fundado o Comitê de Supervisão Bancária de Basileia e a partir dele, no final dos anos 1980, veio o Primeiro Acordo de Basileia. Ele mensurava os riscos de crédito para bancos ativos internacionalmente, limitando a possibilidade de alastramento caso uma crise viesse a acontecer e, portanto, fortalecia o sistema financeiro global de maneira geral.⁵ Seguindo esse primeiro acordo, foi feito também os Segundo (2004) e Terceiro (2010) Acordos de Basileia.

Os Acordos de Basileia representam um marco no que tange às estratégias de regulação bancária aplicadas ao redor do mundo. O acordo muda o foco regulatório [...] das instituições financeiras, com base na percepção de que é primordial criar mecanismos que evitassem crises sistêmicas no setor bancário (e seu transbordamento para a economia como um todo). Para tal, estabeleceu-se a exigência de requisitos de capital definidos em função dos riscos dos ativos detidos pelos bancos. [...] Em outras palavras, este tipo de regulação prudencial representado pelos Acordos de Basileia visa essencialmente reduzir a probabilidade de ocorrência do risco sistêmico.⁶

Atualmente, o BIS é uma organização internacional que fomenta a cooperação internacional entre os bancos centrais e outras agências, em busca da estabilidade monetária e financeira⁷. Porém, o Acordo de Basileia não possui nenhum tipo de poder para exigir que as instituições financeiras sigam suas

⁴ BANK for International Settlements. *BIS history: the BIS and the Second World War (1939-48)*. Disponível em: < http://www.bis.org/about/history_2ww2.htm>. Acesso: 03 mai. 2015.

⁵ BANK for International Settlements. *BIS history: the BIS going global (1961-)*. Disponível em: < http://www.bis.org/about/history_4global.htm>. Acesso: 03 mai. 2015.

⁶ SOBREIRA, Rogério; MARTINS, Norberto Montani. Os Acordos de Basileia e bancos de desenvolvimento no Brasil: uma avaliação do BNDES e do BNB. *Revista de Administração Pública*. Rio de Janeiro, v. 45, n. 2, p. 349-376, mar./apr. 2011.p. 314. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-76122011000200004&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 21 nov. 2014.

⁷ BANCO Central do Brasil. *Recomendações de Basileia*. Disponível em: < <http://www.bcb.gov.br/?BASILEIA>>. Acesso em: 10 mai. 2015.

recomendações. O maior agente promotor dessas ações é o próprio mercado, pois ele acaba gerando um sentimento de obrigatoriedade em seguir essas recomendações para as instituições que desejam acompanhar o mercado. Além disso, estes acordos traziam o caráter neoliberal da globalização para o mercado financeiro, como explicado abaixo:

Em 1988, o primeiro acordo da Basileia sobre a regulação bancária foi concluído, inaugurando a era da supervisão de precaução, uma iniciativa de caráter preventivo que consiste em intervir quando são identificadas dificuldades potenciais que possam atingir os bancos. A supervisão se inscreve na lógica da globalização neoliberal e das políticas de liberalização financeira operadas a partir dos anos 1980.⁸

Pois bem, com o avanço da globalização, as instituições financeiras viam cada vez mais a necessidade de evoluir, de ultrapassar a barreira nacional e entrar em um ambiente internacional propício para o desenvolvimento de suas atividades. Para isso, era necessário evoluir as legislações nacionais para algo global. Logo, as regras nacionais que regulavam as atividades bancárias foram anuladas, permitindo o desenvolvimento global e nacional das instituições financeiras, sem nenhum tipo de entrave. O objetivo desse novo formato de regulação era de proporcionar uma concorrência chamada de leal e não distorcida. Por isso a desregulamentação se difere da desregulação. As regras mudam sua natureza, elas não são subtraídas da operação. Logo, essa supervisão é voltada para orientar as atividades bancárias para uma maior prudência, focando na regulação do mercado.⁹

Nesse contexto, começam a surgir empresas de classificação de risco, que tiveram um papel crucial na formação da crise, pois partiram delas as avaliações equivocadas que classificavam os ativos tóxicos da crise como ativos de baixo risco.

Nessa concepção neoliberal, novos atores entram em cena ao lado das autoridades nacionais de controle: os investidores e as agências de classificação de risco. Seu peso é crescente. De acordo com esses novos agentes, a rentabilidade e a liquidez dos estabelecimentos bancários constituem os principais parâmetros de avaliação. As normas que resultam

⁸ BAVA, Silvio Caccia. Pobres normas internacionais. *Le Monde Diplomatique*. 2011. Disponível em: <<http://diplomatie.org.br/pobres-normas-internacionais/>> Acesso em: 05 mai. 2015

⁹ Ibidem.

desse processo exercem sobre os bancos uma forte pressão que acirra a concorrência no setor.¹⁰

Paralelamente à criação do BIS, no pós-crise de 1929, enquanto os Estados Unidos ainda enfrentavam a Grande Depressão, o congresso americano passou uma lei chamada de *Glass-Steagall Act*, essa lei atuava no campo da regulamentação do mercado financeiro. Isso reformou o sistema bancário americano. Ela controlava as taxas de juros que os bancos ofereciam para os depósitos, isso prevenia que os bancos comessem uma guerra de juros. Ela também dava uma pequena vantagem para instituições focadas no mercado de hipotecas, encorajando o fluxo de dinheiro para o mercado imobiliário¹¹. Essa lei representou o início de um formato seguido, de certa forma, até hoje.

Nos anos 1980, o *Federal Reserve System* (FED), que exerce o mesmo papel nos Estados Unidos que o Banco Central exerce no Brasil - começou a responder ao constante *lobby* dos bancos para que as restrições impostas pelo *Glass-Steagall* fossem afrouxadas, pois segundo os bancos, essa lei estava começando a ficar obsoleta perante aos novos instrumentos financeiros complexos. Somado ao medo crescente dentro do governo, principalmente entre os reguladores, de que outros países com políticas de desregulamentação atraíssem o capital para fora dos Estados Unidos¹². A partir disso, a lei passou a receber novas interpretações por parte do FED, assim como pequenos afrouxamentos. Em 1987, Alan Greenspan foi nomeado presidente do FED, onde seguiu por 4 mandatos seguidos. Com ele, o pensamento de desregulamentação foi fortalecido ainda mais dentro da agência, pois Greenspan era um defensor dessa ideologia. As modificações no *Glass-Steagall* continuaram até que, em 1996, foi praticamente desconsiderado, tamanha eram as modificações feitas.

A fusão da *Travelers Insurance Group* e da *Ciricorp*, mesmo sendo uma negociação considerada ilegal, não impediu que estas duas gigantes formassem o

¹⁰ BAVA, Silvio Caccia. Pobres normas internacionais. *Le Monde Diplomatique*. 2011. Disponível em: <<http://diplomatique.org.br/pobres-normas-internacionais/>> Acesso em: 05 mai. 2015

¹¹ SHERMAN, Matthew. *A Short History of Financial Deregulation in the United States*. Washington: Center for Economic and Policy Research, 2009. p. 5. Disponível em: <<http://www.cepr.net/documents/publications/dereg-timeline-2009-07.pdf>> Acesso em: 10 dez. 2014.

¹² Ibidem. p. 9.

Citigroup. Tanto os reguladores como os executivos das empresas tinham certeza que o congresso iria derrubar o *Glass-Steagall*. Em 1999, a lei finalmente caiu, quando o congresso passou a lei de Modernização Financeira.

A partir desse momento, derivativos financeiros começaram a ser usados em número cada vez maior, tornando cada vez mais difícil o papel dos reguladores. Esses derivativos normalmente eram construídos por PhDs em matemática e física que migraram para esse ramo de trabalho após o término da guerra-fria. Eram instrumentos tão complexos que era difícil acompanhar a sua evolução.

Particularmente, o rápido crescimento desses novos tipos de instrumentos derivativos representou problemas para os reguladores. Derivativos são instrumentos financeiros que derivam seu valor do crédito de um outro ativo, como uma opção de comprar trigo ou futuros contratos de petróleo. Derivativos não envolvem a transferência de ativos, portanto um comprador, muitas vezes, não é detentor do ativo.¹³

Estava, então, formado o ambiente em que a crise se desenvolveu. Imensas instituições financeiras investindo o capital de seus clientes em negociações cada vez mais arriscadas. Uma pequena mostra disso foi a crise do final dos anos 90, a Crise da Internet, quando os bancos de investimentos criaram uma bolha gigante nas ações de empresas do ramo da Tecnologia da Informação e Internet, causando \$5 trilhões de dólares em perdas no mercado.

1.2 Crise Financeira de 2008

A crise toda começou no mercado imobiliário americano, pois os grandes bancos viram o enorme potencial financeiro que o esquema criado (e potencializado pela desregulamentação) proporcionaria caso fosse explorado ao máximo. É importante perceber que o esquema em si era totalmente normal e dentro das regras americanas, o grande problema foi a iminente escassez de hipotecas consideradas de baixo risco, conseqüentemente, com um alto índice de retorno. Isso fez com que novos mecanismos financeiros fossem criados para que prolongasse a vida do

¹³ SHERMAN, Matthew. *A Short History of Financial Deregulation in the United States*. Washington: Center for Economic and Policy Research, 2009. p. 10. Disponível em: <<http://www.cepr.net/documents/publications/dereg-timeline-2009-07.pdf>> Acesso em: 10 dez. 2014.

processo pelo qual *Wall Street* estava tirando proveito. Não bastasse isso, diferentes maneiras de maquiar hipotecas de baixo risco em hipotecas de alto risco também foram criados, caracterizando uma forma de mascarar o verdadeiro caráter do que estava no mercado.

Todo o processo começou de forma bem simples e natural: famílias atrás de sua casa própria. Impulsionadas pelo desejo de possuir imóvel próprio, as famílias buscavam financiamento através da hipoteca, ou seja, pegavam dinheiro emprestado em linhas de crédito e utilizavam a própria casa como garantia do empréstimo. Desta maneira, ambos os lados - compradores e credores - estariam satisfeitos. Por um lado, os compradores teriam algo de valor para dar como garantia (mesmo o bem não sendo totalmente seu no ato do empréstimo) e pelo lado dos credores, caso houvesse inadimplência por parte dos compradores, estes estariam salvaguardados pela bem imóvel, que possuía uma taxa constante de valorização.

Os compradores tinham que seguir um perfil imposto pelos credores, pois era necessário haver uma confiança de que os empréstimos seriam pagos. Esse perfil criado para categorizar as famílias que aplicavam para o financiamento ajudava a categorização dessas hipotecas. Já o dinheiro que era utilizado nesse financiamento partia de fundos de pensão, companhias de seguro e fundos soberanos, por exemplo. A ponte que ligava essas duas extremidades era o sistema financeiro, representado principalmente pelos grandes bancos de *Wall Street*, que agiam como intermediários entre os grandes investidores e a rede imobiliária americana (considerada, até então, um investimento de baixo risco).

Esses grandes investidores, buscando aumentar ainda mais suas fortunas, procuravam opções de baixo risco (e consequentemente, baixo retorno) para investir seu dinheiro. Normalmente, essa opção de baixo risco era a compra de Títulos do Tesouro dos Estados Unidos, considerado o investimento mais seguro possível.

Porém, Alan Greenspan, Presidente do FED de 11 de agosto de 1987 até 31 de janeiro de 2006, abaixou a taxa de juros americanos em 2001 devido à crise criada pela bolha nas ações de empresas da internet para 1%¹⁴, numa tentativa de

¹⁴ BELLUZO, Luiz G. Dinheiro, finanças e crise no capitalismo do Terceiro Milênio. *Revista Política*

aumentar o consumo interno e, assim, movimentar a economia americana, o que tornou os títulos de tesouro não tão atraentes como eram antes, mas em contrapartida, segundo Greenspan, tornou a economia americana mais forte. Desta maneira, os investidores não estavam mais tão interessados em investir nos títulos de tesouro. O grande revés dessa política é que, ao passo que a taxa de juros cai, o empréstimo de dinheiro fica mais barato também. Resumindo, a demanda por títulos do tesouro americano caiu e a demanda por empréstimo do tesouro americano aumentou. Os maiores interessados no crédito barato que passou a ser oferecido pelos Estados Unidos foram os grandes bancos de *Wall Street* e países como Japão, China e do Oriente Médio.

Essa oferta barata de crédito fez com que os bancos adquirissem um enorme poder de alavancagem financeira em seus investimentos. Para entendermos alavancagem financeira:

(...) quando intermediários financeiros possuem muito capital – o que equivale a uma baixa alavancagem – eles podem absorver perdas sem que cheguem a falir. Quando possuem pouco capital, entretanto – ou seja, quando estão altamente alavancados – até mesmo pequenas perdas podem levar à falência.¹⁵

Ou seja, o poder que uma instituição tem de aumentar seus lucros por meio de empréstimo, quanto mais capital possuir, maior será sua produção e conseqüentemente, seu lucro. Porém, esse é um mecanismo arriscado, já que seu prejuízo também será substancialmente maior se sua negociação não der certo. Enquanto houver demanda, a alavancagem financeira é extremamente bem sucedida. Essa é a maneira que boa parte dos grandes bancos de investimento fazem dinheiro. Com a baixa taxa de juros e o crédito barato, *Wall Street* inflou absurdamente, acumulando muito dinheiro.¹⁶

Os bancos de investimento perceberam que uma ótima maneira de usar a alavancagem para ganhar ainda mais dinheiro era por meio das hipotecas, pois eles

Externa. São Paulo, v. 18, n. 1, 2009.

¹⁵ BLANCHARD, Olivier. *Macroeconomia*. 5. São Paulo: Pearson, 2011. p. 539.

¹⁶ BRIGHAM, E. F.; HOUSTON, J. F. *Fundamentos da Moderna Administração Financeira*. Rio de Janeiro: Campus, 1999. p. 456.

poderiam repassar todo o crédito que eles conseguiram do FED para as famílias, e então vender o direito de cobrança dessas hipotecas para terceiros. Era um negócio vantajoso para todos, pois o valor do imóvel estava em constante crescimento. Foi nesse momento que os grandes investidores viram que o processo que os bancos de *Wall Street* estavam envolvidos era um grande negócio. Para os bancos, também era extremamente vantajoso que esses investidores entrassem no ciclo, pois assim haveria ainda mais capital disponível.

Dessa forma, a crise começa a criar forma, pois o ciclo de crédito e capital estava acontecendo. Colocando os eventos de forma cronológica, a crise se estendia desde o agente mais simples do sistema (as pessoas que buscavam crédito), até os mais complexos (os grandes conglomerados financeiros), da seguinte maneira: as famílias buscavam um corretor de imóveis para adquirir uma casa. Após preencher os requisitos necessários (requisitos como entrada, comprovação financeira e outros), esse corretor conectava a família a um credor hipotecário. A partir desse momento, a casa comprada passava a ser representada por uma hipoteca (chamada de hipoteca prime, ou seja, uma hipoteca com alto nível de confiabilidade em sua quitação) que deveria ser paga todo mês pela família, juntamente com os juros (que eram maiores que os oferecidos pelo investimento em títulos de tesouro, logo, era mais vantajoso financiar hipotecas do que emprestar dinheiro para o FED americano). Após isso, os bancos de investimento adquiriam o direito de receber os pagamentos dessas hipotecas, tirando, assim, o risco de não receber dos credores. Isso era vantajoso para ambos, pois os credores não tinham mais que trabalhar com o risco de não serem pagos (além de receberem um pagamento a mais por essas hipotecas) e os bancos possuíam o necessário para alavancarem de seus lucros.

Isso acontecia em um processo no qual os bancos juntam diversos passivos (como hipotecas, financiamentos estudantis, de carros, de cartão de crédito e etc.) e começam a classificá-los de acordo com o grau de confiabilidade que possuam de acordo com a probabilidade de serem quitados. Dessa maneira, eles criaram um

derivativo complexo¹⁷ que era classificado em categorias de risco: as de investimento seguro, as de investimento normal e as de investimento de risco.

Todas essas hipotecas (e outros financiamentos) colocadas juntas eram chamadas de *Collateralised Debt Obligation* (CDO). Esse processo faz parte do que é chamado de securitização¹⁸. Os CDOs funcionavam da seguinte maneira: com o fluxo de dinheiro que vinha dos pagamentos de hipoteca, os compartimentos (previamente classificados de acordo com os níveis de risco) se enchiam de dinheiro, ou seja, havia um retorno para os investidores que compraram o direito de recebimento da dívida de acordo com o grau de risco do investimento que elas possuíam. Sendo assim, a última categoria, das hipotecas de alto risco, era a última a receber esse fluxo de dinheiro, enquanto a categoria do investimento seguro era a primeira. Logo, fica claro como as taxas de retorno ficariam estabelecidas para cada categoria. A categoria de maior risco oferecia uma taxa de retorno de 10% do investimento, enquanto a categoria intermediária oferecia 7% e a primeira, 4%, pois quanto maior a chance de fracasso de um investimento, maior será seu retorno caso dê certo.

Para tornar a primeira categoria ainda mais segura, os bancos asseguravam-na por uma pequena taxa. Esse seguro era chamado de *Credit Default Swap* (CDS).¹⁹ Como explicado abaixo:

Utilizando os mecanismos já existentes de swaps, os derivativos de crédito permitiram que os bancos retirassem riscos de seus balanços, ao mesmo tempo em que as instituições financeiras [...] passaram a ter novas formas

¹⁷ “Instrumentos financeiros cujo preço de mercado deriva (daí o nome) do preço de mercado de um bem ou de outro instrumento financeiro. [...] São instrumentos cujos preços estão ligados a outro instrumento que lhes serve de referência. Por exemplo: o mercado futuro de petróleo é uma modalidade de derivativo cujo preço depende dos negócios realizados no mercado a vista de petróleo, seu instrumento de referência. O contrato futuro de dólar deriva do dólar a vista; o futuro de café, do café a vista, e assim por diante.” SANTOS, José Evaristo dos. *Dicionário de Derivativos*. Rio de Janeiro: Atlas, 1998 apud BM&F. *Mercado de Derivativos*. Disponível em: <https://edisdisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1818183/mod_resource/content/1/ENS%20-%20MF%20BMF%202007%20-%20BK%20Introd%20Derivativos.pdf>. Acesso em: 05 mai. 2017.

¹⁸ “Este instrumento nada mais é do que uma prática que agrupa/empacota vários ativos financeiros, em sua maioria de crédito e financiamento, para negociá-los no mercado financeiro.” AMORIM, 2011 apud PELLEGRINI, Marcelo. *Regulação financeira falha criou mecanismos da crise de 2008*. *Agência USP de Notícias*. Disponível em: <<http://www.usp.br/agen/?p=77300>>. Acesso em: 25 abr. 2017.

¹⁹ CINTRA, Marcos Antonio M.; MARTINS, Aline Regina A. *As transformações no Sistema Monetário Internacional*. Brasília: IPEA, 2013. p. 10-24.

de assumir exposição aos riscos e rendimentos do mercado de crédito. [...] Por esse mecanismo, o detentor de uma carteira de crédito compra proteção (paga um prêmio) do vendedor de proteção. Em troca, esse assume, por um prazo predeterminado, o compromisso de efetuar o pagamento das somas combinadas nos casos especificados em contrato, que vão de inadimplência ou falência à redução da classificação de crédito ou outros eventos que possam causar queda do valor da carteira.²⁰

Esse processo era feito para que as agências de *rating*²¹ classificassem essa categoria do CDO em AAA²² e a categoria do meio como BBB (a última ficando sem classificação).

O CDS funcionava como um seguro de carro, por exemplo. Os detentores de CDOs compravam esses derivativos financeiros (os CDS) da AIG, uma das maiores empresas de seguro do mundo²³, de forma que caso eles perdessem dinheiro com esses ativos, o seguro cobriria suas perdas. Porém, CDS faz parte de um conjunto de derivativos financeiros complexos que permitiam a venda desses seguros para terceiros, ou seja, pessoas que não eram detentoras dos CDOs segurados. Eles

²⁰ FARHI, Maryse et al. A Crise Financeira de 2008 – a crise e os desafios para a nova arquitetura financeira internacional. *Revista de Economia Política*. São Paulo, v. 29, n. 1, p. 135-138, jan/mar. 2009. p. 136. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rep/v29n1/08.pdf>> Acesso em: 18 nov. 2014.

²¹ “Os ratings de crédito [...] constituem uma opinião quanto às condições relativas de um emissor em honrar seus compromissos financeiros, tais como pagamento de juros, pagamentos de dividendos sobre ações preferenciais não cumulativas, pagamento de principal, sinistros de seguros ou obrigações com contrapartes. Os ratings de crédito são utilizados por investidores como indicação da probabilidade de receberem o seu capital devido, segundo os termos acordados na ocasião da realização do investimento. Os ratings de crédito da agência são aplicáveis a uma gama global de emissores e emissões, incluindo países, estados, municípios, instituições financeiras, seguradoras, empresas, outras entidades de finanças públicas e suas obrigações, assim como operações estruturadas lastreadas por recebíveis ou outros ativos financeiros.” FITCH Ratings. *Definições de rating*. p. 3. Disponível em: <https://www.fitchratings.com.br/system/pages/337/Defini%C3%A7%C3%B5es_de_Ratings.pdf>. Acesso em: 03 mai. 2015.

²² “Os termos “grau de investimento” e “grau especulativo” foram estabelecidos ao longo do tempo como abreviações para descrever as categorias na escala internacional de Longo Prazo de ‘AAA’ a ‘BBB’ e de ‘BB’ a ‘D’, respectivamente. Esses termos são uma convenção do mercado e não indicam qualquer recomendação para investimentos ou endosso de um título específico com este propósito. Categorias “grau de investimento” indicam uma probabilidade baixa a moderada de inadimplência; enquanto categorias “grau especulativo” ou sinalizam uma probabilidade de inadimplência mais alta ou indicam que a inadimplência já ocorreu.” FITCH Ratings. *Definições de rating*. p. 3. Disponível em: <https://www.fitchratings.com.br/system/pages/337/Defini%C3%A7%C3%B5es_de_Ratings.pdf>. Acesso em: 03 mai. 2015.

²³ FORBES. *The Global 2000: the world's largest companies*. 2014. Disponível em: <https://www.forbes.com/lists/2010/18/global-2000-14_The-Global-2000_Rank.html>. Acesso em: 10 mai. 2015.

compravam o CDS como uma forma de aposta, pois caso os ativos resultassem em dívida, eles também ganhariam o pagamento da AIG. Ao contrário de um seguro normal, onde você só pode segurar um bem que é seu, os CDS permitiam que qualquer pessoa segurasse um bem, não importando de quem ele fosse. Por exemplo, se uma pessoa possui uma casa, ela pode contratar apenas um seguro para ela, porém, no universo dos derivativos, qualquer outra pessoa também poderia segurar essa casa. Agora, se várias pessoas contratassem um seguro para a mesma casa e esta casa fosse destruída, o valor a ser pago pela seguradora aumentaria exponencialmente. Somado ao fato que os derivativos não eram regulados e por isso a AIG não era obrigada a ter uma reserva de dinheiro igual ao valor de potenciais indenizações, qualquer coisa que desse errado poderia causar a quebra da empresa.²⁴

O esquema estava fadado ao fracasso, pois os ativos segurados pelas CDSs eram CDOs feitos de hipotecas subprime. Os bancos sabiam disso, por esse motivo que eles faziam de tudo para vender esses CDOs para investidores, ao mesmo tempo em que apostavam contra esse mesmo produto através de ferramentas financeiras. Isso fazia com que seus ganhos fossem dobrados. Este ponto causou grande revolta durante o processo que muitos executivos de *Wall Street* enfrentaram no congresso americano, pois foram reveladas diversas provas, como mensagens eletrônicas internas, mostrando que eles mesmos zombavam dos ativos que estavam vendendo e deixavam claro que eles iriam dar errado, e quanto mais errado desse, melhor seria já que a empresa tinha apostado contra esses ativos.²⁵

Agora com o CDO categorizado pelos bancos de investimento, avaliado pelas empresas de *rating* e segurado pelas CDS, os bancos poderiam vender a categoria mais segura, AAA, para os grandes investidores interessados em ativos seguros (como por exemplo, os fundos de pensão, que só podem investir em ações avaliadas com o AAA), assim como os títulos de tesouro, porém com uma taxa de retorno de 4% contra o 1% dos títulos. Já a categoria BBB era vendida para outros bancos e o a última, tida como investimento de alto risco, era vendida para Fundos

²⁴ FERGUSON, Charles H et al. *Trabalho Interno*. DVD. Produção e Direção: Charles H. Ferguson. Estados Unidos: Sony Pictures Classics, 2010. 108 min.

²⁵ EICHENGREEN, Barry. *Privilégio Exorbitante*. Rio de Janeiro: Campus, 2011. p. 96-98

de Hedge²⁶. Com essas vendas, os bancos de investimento pagam seus empréstimos e fazem muito mais dinheiro.

Esse investimento seguro e com uma taxa de retorno relativamente alta (se comparada aos títulos do tesouro) atrai cada vez mais os grandes investidores, fazendo com que a demanda por CDOs cresça. Desta maneira, segue-se agora o ciclo de maneira inversa, no qual os bancos vão atrás dos credores hipotecários por mais hipotecas, ao passo que esses vão atrás dos corretores de imóveis por mais famílias interessadas em adquirir uma hipoteca, porém as famílias elegíveis para esse financiamento já se esgotaram, não é possível mais achar uma que preencha os requisitos mínimos necessários para que haja uma confiança por parte do credor que a hipoteca será paga.²⁷

Porém, como se acreditava que o valor dos imóveis estava sempre subindo, os bancos decidiram que não mais era necessário famílias qualificadas (por qualificada, entende-se que o banco não mais cobrava o pagamento da parcela de entrada da casa, nem documentos comprovando a situação financeira da família, basicamente era um empréstimo sem a comprovação de nada) para obter o financiamento, já que se a hipoteca não fosse paga, o banco poderia simplesmente tomar a casa e ver sua dívida quitada. Assim, eles continuariam a obter títulos hipotecários para transformá-los em CDOs e manter o ciclo funcionando, mas agora esses títulos seriam classificados como hipotecas subprime. Porém, no momento que se é decidido fazer isto, as hipotecas que anteriormente eram tidas como AAA, não mais merecem essa classificação, já que os bancos adicionaram risco nelas ao aceitarem dar o financiamento para famílias não tão bem qualificadas como as que aplicavam anteriormente, porém as agências continuaram a classificar mesmo as

²⁶ Esses fundos costumam adquirir ações de altíssimo risco e complexidade, fornecendo uma taxa de retorno igualmente alta. “Um Fundo de Hedge é um fundo de investimento cujo objetivo é obter a maior rentabilidade possível utilizando-se de todas as possibilidades de investimento ao alcance do gestor, ou seja, recorrem-se aos mais variados instrumentos e técnicas de mercado com o objetivo de reduzir a volatilidade (risco) do investimento e, em simultâneo, obter um rendimento atrativo e independente da evolução dos mercados financeiros.” PETERSEN, André. *A Indústria de Hedge Fund no Brasil: uma avaliação preliminar*. 2007. 4747 f. Artigo (Mestrado) – Escola de Pós-Graduação em Economia, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2007. p. 5. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/282/2213.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 08 mai. 2015.

²⁷ EICHENGREEN, Barry. *Privilegio Exorbitante*. Rio de Janeiro: Campus, 2011. p. 97.

hipotecas subprime como AAA. A partir desse momento é que o ciclo hipotecário dos Estados Unidos começa a pender para o lado da crise.

Com esse imenso volume de ações sendo negociado, os bancos de investimento, os credores hipotecários e os grandes investidores também faziam fortuna. Porém, quem realmente saía ganhando eram os banqueiros. Como dito anteriormente, a crise não foi causada apenas pela situação econômica ou do mercado, boa parte da culpa foi dos poderosos de *Wall Street* que passaram a receber bonificações igualmente imensas. Grande parte desses CEOs ganhava milhões de dólares durante os anos que precederam a crise (e, infelizmente, nos momentos que sucederam a crise também). Eles colocavam a instituição em risco para ganharem mais dinheiro individualmente.

Como o ciclo era composto por várias partes, desde os corretores de imóveis, passando pelos credores hipotecários e bancos de investimento, até os grandes investidores, ninguém se preocupava com a seguridade dessas hipotecas, pois assim que elas eram repassadas para o próximo, já não representavam um problema para quem as tinha comprado inicialmente. Como é exemplificado a seguir:

Foi a partir desta transferência de riscos pelos bancos que ocorreu o milagre de sua multiplicação. Nos casos em que esses riscos foram transferidos dos balanços dos bancos para outras instituições financeiras por meio de títulos securitizados e produtos estruturados, esses ativos foram “reempacotados” e deram origem a outros ativos que, por sua vez, foram vendidos a outras instituições. Enquanto esta operação se restringiu a operações no mercado à vista, era o risco original que ia trocando de mãos. [...] Na construção dessa imensa pirâmide invertida – cuja base é constituída pelas operações de crédito bancário originais – os riscos iniciais foram multiplicados por um fator n e sua distribuição passou a constituir uma incógnita.²⁸

Isso difere muito de como o mercado imobiliário funcionava anteriormente, pois a maior preocupação dos credores era o pagamento dos financiamentos. Como já era previsto, as famílias que adquiriram as hipotecas subprime começaram a não

²⁸ FARHI, Maryse et al. A Crise Financeira de 2008 – a crise e os desafios para a nova arquitetura financeira internacional. *Revista de Economia Política*. São Paulo, v. 29, n. 1, p. 135-138, jan/mar. 2009. p. 137. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rep/v29n1/08.pdf>> Acesso em: 18 nov. 2014.

pagar seu financiamento, o que leva o banco a tomar posse das casas. Essas casas começam a ser colocadas de volta no mercado para serem vendidas, porém cada vez mais as famílias não pagam suas hipotecas e os bancos colocam mais e mais casas a venda. Cria-se, então, um ambiente onde a oferta de imóveis está maior que a demanda, fazendo com que o valor das casas comece a cair. Isso gera um questionamento nas famílias que possuem as hipotecas prime, pois enquanto elas pagam prestações referentes a certo valor para aquele imóvel, esse imóvel está valendo, na verdade, menos da metade disso. Como não faz sentido pagar um valor que não corresponde à realidade, essas famílias também decidem deixar de pagar suas hipotecas, aumentando ainda mais o número de casas no mercado e diminuindo o rendimento proveniente delas para os que obtinham o direito de receber essas hipotecas.

Agora, os bancos de *Wall Street* estavam cheios de CDOs parados e sem valor, pois os investidores não tinham mais interesse nesses títulos que eles julgavam falidos. E como esses bancos pegaram bilhões de dólares em empréstimo para alavancar os lucros desses CDOs, seu prejuízo também será na casa dos bilhões. Porém, eles não estão sozinhos, os investidores também possuem muitas hipotecas sem valor. Dessa maneira, todo o ciclo começa a desmoronar, já que ninguém consegue mais passar o problema adiante. A partir desse momento, a crise eclode.

É essencial entender que tudo que foi explicado até agora, aconteceu no mercado financeiro, ou seja, se o indivíduo ou empresa não fizesse parte de nenhum ambiente ligado ao mercado de ações ou qualquer ramificação dele, este não sentiria o que estava acontecendo. Quando a crise estourou, marcada pela quebra do banco Lehman Brothers, no dia 15 de setembro de 2008, a confiança de mercado foi abalada. Nesse momento, os próprios bancos começaram a não pagar suas dívidas, e se nem os bancos estão conseguindo pagar suas dívidas, não seria possível que eles emprestassem dinheiro.

Foi então que a crise começou a migrar do mercado financeiro para o mercado real, pois a fluidez do mercado estava acabando. Como os bancos não tinham mais como emprestar dinheiro, e os que tinham, não emprestavam por medo que não fossem pagos, a crise de crédito se instala. Com a linha de crédito fechada,

o setor industrial começou a ser afetado, pois grandes empresas como a GM, que dependiam de empréstimos diários (capital de giro) para manter suas operações ativas, tiveram que parar sua linha de produção. Levando em consideração que essas empresas eram gigantes multinacionais, sua quebra gerava impacto em diversos países.

1.3 O pós-crise: Como o governo americano tentou reverter a situação

Após a crise ter atingido o mercado real, o governo americano se viu encurralado, sendo pressionado a tomar uma atitude que impedisse o agravamento da crise, pois ela já tinha atingido o setor industrial, de bens e serviços e toda a sociedade estava sofrendo suas consequências.

A atividade do governo americano foi caracterizada, principalmente, por meio de dois projetos de lei. Isso começou antes mesmo da quebra do *Lehman Brothers*, quando o governo americano decidiu nacionalizar duas gigantes do mercado de hipotecas, a *Freddie Mac* e a *Fannie Mae*, em setembro de 2008, devido às grandes perdas que o sistema de hipotecas subprime começava a causar. Não só elas, mas grandes instituições financeiras como *AIG* e *Bear Stearns* apresentavam sinais de falência ou de fusão para evitar tal fim. Nesse contexto que o projeto de lei que previa uma grande intervenção financeira por parte do governo dos Estados Unidos passou no congresso.²⁹

A primeira resposta do governo foi o *The American Housing Rescue and Foreclosure Prevention Act* (AHRFPA). O intuito desse projeto era ajudar o sistema imobiliário a sair da condição que se encontrava. Esse ato deu ao governo americano o direito de segurar \$300 bilhões de dólares em hipotecas refinanciadas. Assim como deu autoridade ao Tesouro Americano para comprar ações ou dívidas de companhias resgatadas pelo governo (como a *Fannie Mae* e a *Freddie Mac*). E, principalmente, o ato trouxe o fortalecimento de agências regulatórias e supervisoras para o mercado imobiliário americano, por meio da Agência de Financiamento

²⁹ MIAN, Atif; SUFI, Amir; TREBBI, Francesco. *The political Economy of the U.S. Mortgage Default Crisis*. Working Paper 14468. Cambridge, 2008. p. 9. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w14468.pdf>> Acesso em: 20 nov. 2014.

Imobiliário Federal. Este foi tido como um dos atos mais expressivos de intervenção governamental no mercado imobiliário na história recente dos Estados Unidos.

A segunda resposta dada pelo governo foi o *The Emergency Economic Stabilization Act* (EESA)³⁰. Esse projeto de lei veio em meio à quebra do *Lehman Brothers*, a nacionalização da AIG, devido à sua iminente quebra e outros claros sinais de que a economia estava a ponto de quebrar totalmente. O EESA autorizava o Departamento de Tesouro dos Estados Unidos a comprar hipotecas e outros ativos que estivessem causando problemas financeiros pros bancos de *Wall Street*. Para essa compra, foi disponibilizado um capital de \$700 bilhões de dólares, uma das maiores intervenções financeiras da história.

Essas respostas políticas resultaram em intervenções nas instituições financeiras americanas. Após o governo se recusar a dar as garantias exigidas por potenciais compradores do *Lehman Brothers*, os bancos *Barclays* e *Bank of America*, e ele quebrar, o mercado reagiu extremamente mal, resultando em maiores quedas na bolsa. Então, o próximo a encarar essa situação foi o *Merryl Lynch* que foi comprado pelo *Bank of America*, transação realizada com aporte do governo. A maior empresa de seguros dos Estados Unidos também precisou ser salva pelo governo, a AIG recebeu uma injeção de capital de \$85 bilhões de dólares em troca de 79% de participação nas ações da seguradora, caso contrário, empresas do mundo inteiro que contavam com os seguros da AIG para realizar suas operações diárias se veriam obrigados a interromper as atividades. O *Citigroup* também precisou ser salvo pelo governo, tendo 30% das ações da empresa compradas pelo Estado, resultando em \$20 bilhões o grupo. Foi ainda orquestrada uma ação conjunta do FED com outros bancos centrais da Europa, Canadá, Suíça, Japão e Inglaterra para reanimar o mercado com mais uma injeção de \$180 bilhões de dólares.³¹

³⁰ UNITED STATES. Congressional Oversight Panel. The continued risk of troubled assets. Washington: COP, 11 Aug. 2009. (Submitted under Section 125(b)(1) of Title 1 of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008, Pub. L. n. 110-343). Disponível em: <<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/CPRT-111JPRT51601/pdf/CPRT-111JPRT51601.pdf>>. Acesso em: 20 nov. 2014.

³¹ CINTRA, Marcos Antonio M.; MARTINS, Aline Regina A. *As transformações no Sistema Monetário Internacional*. Brasília: IPEA, 2013. p. 227-230

Todas essas injeções de capital, fusões e compras realizadas durante o período da crise na tentativa de evitar maiores perdas para o mercado, acabaram criando instituições financeiras gigantescas, com ramificações tão grandes e profundas no mercado e na economia que passaram a ser denominadas *Too big to fail*, ou seja, muito grandes para falir. Já que uma possível quebra acarretaria na quebra de todo o sistema financeiro. Bernanke explica essa definição:

Muitas das vulnerabilidades que ampliaram a crise estão ligadas a empresas então nomeadas de *too big to fail*. Uma empresa *too big to fail* é uma que seu tamanho, complexidade, interconectividade e funções essenciais são tamanhas, que, se essa empresa entrar, inesperadamente, em declínio, todo o sistema financeiro e a economia enfrentariam consequências adversas severas.³²

O governo passa a ser, de certa forma, um refém destas poderosas instituições, pois não se pode mais admitir sua quebra, causando assim preocupação por parte do governo com a saúde econômica das mesmas. Por isso, novas medidas precisaram ser tomadas para garantir não só a continuidade do mercado, mas também dessas instituições, principalmente em períodos de crise. Os custos de um possível resgate dessas empresas eram ainda menores do que as consequências para a economia no caso de sua quebra. Por esta razão, o governo buscou evitar isto por meio da facilitação de fusões, abrindo linhas de crédito e injetando capital estatal.³³

Porém, estas instituições, definidas pelo termo *too big to fail*, também causam problemas para a saúde da economia. Pode-se citar a facilidade de desenvolver o chamado *moral hazard* no mercado. Por esse termo, entendemos:

(...) o risco de uma das partes em uma transação, que não entrou no contrato com uma boa fé, apresentar informações maquiadas sobre seus ativos, responsabilidades ou capacidade de crédito, ou está propensa a assumir riscos incomuns em uma tentativa desesperada de obter lucros

³² BERNANKE, Ben S. *Causes of the Recent Financial and Economic Crisis*: before the Financial Crisis Inquiry Commission. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/bernanke20100902a.htm>>. Acesso em: 20 nov. 2014.

³³ Ibidem.

antes mesmo do contrato ser estabelecido.³⁴

Bernanke trata do suporte dado a essas empresas durante uma crise como a melhor alternativa dentre as ruins:

Primeiramente, *too big to fail* gera um sério *moral hazard*. Se os credores acreditarem que o governo não deixará sua empresa falir, eles não exigiriam tanta compensação pelos riscos, como normalmente o fariam, desta maneira enfraquecendo a disciplina dentro do mercado. [...] Como resultado, essas empresas tendem a obter maiores riscos que o desejado, na expectativa de que eles receberiam assistência caso suas apostas desse mercado. [...] Um segundo problema de empresas *too big to fail* é que favorece a criação de um ambiente desigual para atuação de empresas grandes e pequenas. [...] Em terceiro, como vimos em 2008 e 2009, empresas *too big to fail* podem se tornar o principal risco para a estabilidade financeira geral, principalmente na ausência de ferramentas adequadas para resolução.³⁵

A injeção de crédito feita pelo governo não incluiu apenas as instituições financeiras que precisavam desse socorro. O capital também foi dado a bancos considerados saudáveis perante a crise. Essa atitude se deu pelo fato de que, se o mercado visse que apenas algumas instituições estavam sendo resgatadas, elas seriam consideradas fracas. Quando isso acontece dentro do mercado, essas instituições se tornam alvos para as demais, pois quanto mais fraca ela ficar, menor a concorrência e menor o preço para uma possível compra. Por este motivo, o mercado financeiro como um todo precisou ser socorrido pelo governo.

Esse foi o começo da luta do governo americano com a crise de crédito. A decisão de recorrer à intervenção partiu da ideia de que era necessário reestabelecer a liquidez do mercado através do fluxo de crédito. Como mostram suas ações a frente do FED, a visão de Bernanke foi introduzida pelo economista Milton Friedman em dois livros, *Uma História Monetária dos Estados Unidos* e *Liberdade de Escolher*, que ele explicava os erros cometidos pelo *Federal Reserve*

³⁴ Investopedia. *Moral Hazard*. Disponível em: <<http://www.investopedia.com/terms/m/morahazard.asp>>. Acesso em: 15 mai. 2015.

³⁵ BERNANKE, Ben S. *Causes of the Recent Financial and Economic Crisis*: before the Financial Crisis Inquiry Commission. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/bernanke20100902a.htm>>. Acesso em: 20 nov. 2014.

System no pós-crise de 1929. Erros que levaram a uma diminuição da liquidez de mercado no começo da década de 30.³⁶ Desta maneira, Bernanke tenta fornecer a maior liquidez possível para o mercado através do FED. O segundo capítulo deste trabalho tratará justamente da base teórica que levou os políticos e economistas americanos a reagirem da explicada ao longo desse capítulo à crise.

A princípio, o mercado pareceu reanimar com essa injeção de capital, porém os bancos que receberam todo esse crédito acabam não fazendo o que era esperado por Paulson e Bernanke, a retomada das linhas de crédito que fomentavam o funcionamento da economia real. Ao contrário disso, os bancos seguraram todo o dinheiro injetado pelo FED como uma forma de se resguardar caso a crise piorasse, sem contar que caso as linhas de crédito fossem retomadas, ninguém garantiria que os bancos seriam pagos de volta. Isso fez com que esse enorme montante de capital direcionado para dar liquidez ao mercado não causasse o efeito desejado. Como o aporte dado pelo FED não fazia nenhum tipo de exigência quanto ao uso do capital, muitas das instituições financeiras usaram esse dinheiro para pagar compensações milionárias para seus CEOs, o que nos levar a refletir novamente no ponto levantado no começo desse capítulo, sobre a separação dos banqueiros/economistas/empresários das instituições financeiras.

A crise começou no final do segundo mandato do Bush, perto das eleições presidenciais de 2008. Consequentemente, o principal tópico debatido entre os candidatos Barack Obama e John McCain era sobre a crise e como os Estados Unidos dariam a volta por cima da crise econômica. Nesse período, Obama apresentou propostas interessantes quanto ao rumo que o governo deveria tomar frente às instituições financeiras de *Wall Street*. Essas propostas foram as mais bem aceitas dentre o eleitorado. Após sua eleição, as mudanças prometidas para governo Obama, como a mudança da cultura de *Wall Street* (uma cultura extremamente gananciosa), uma maior vigilância por parte de Washington, a necessidade de reformar a indústria financeira americana, a criação de reguladores de risco e um aumento da regulação por parte deste governo. Essas mudanças tão

³⁶ ANDERSON, William L. *Friedman and the Fed: is liquidity the answer?* Mises Institute: 2008. Disponível em: <<https://mises.org/library/friedman-and-fed-liquidity-answer>>. Acesso em: 07 mai. 2015.

esperadas acabaram se mostrando extremamente fracas e insuficientes, principalmente em áreas críticas, como as de *rating* e de compensação financeira. A reforma prometida simplesmente não aconteceu. O que nos leva de volta, após analisar o quadro de funcionários do governo americano nas áreas referentes à economia em 2010, que *Wall Street* está tão dentro do governo como esteve antes, durante a crise.³⁷ Como aponta Robert Gnaizda, Diretor do Instituto Greenlining, em uma entrevista concedida a um documentário em 2010, “este é um governo de *Wall Street*”.³⁸

Desta maneira, é possível perceber as características marcantes da política neoliberal empregada nos Estados Unidos desde os anos 1970, que influenciou muitos dos *policy makers* referenciados neste capítulo, sendo peça chave para o entendimento dos fatores que levaram a economia americana, e mundial, à quebra em 2008. Fatores que não surgiram na década anterior à crise, e sim que vinham sendo construídos desde muito antes, quando esta política não passava ainda de uma teoria em discussões acadêmicas entre economistas, sendo um debate relevante para se criar nova perspectiva do sistema economia mundial, pois discordava do que começou a ser construído no pós-segunda guerra com o keynesianismo e o bem-estar social. Todas essas colocações fazem parte da base teórica que será explicada no próximo capítulo.

³⁷ Dentre os nomes escolhidos por Obama, estão Timothy Geithner, Mark Patterson, Willian C. Dudley, Lewis Sachs, Gary Gensler, Mary Schapiro, Rahm Emanuel e Larry Summers.

³⁸ FERGUSON, Charles H et al. *Trabalho Interno*. DVD. Produção e Direção: Charles H. Ferguson. Estados Unidos: Sony Pictures Classics, 2010. 108 min.

2 CONSENSO DE WASHINGTON, NEOLIBERALISMO E INTERDEPENDÊNCIA COMPLEXA: A BASE TEÓRICA QUE LEVOU O MUNDO À CRISE

Neste capítulo, será feito uma análise das principais teorias que influenciaram o pensamento, desde o pós-guerras mundiais, dos governos e governantes a trilharem o caminho da desregulamentação e, por meio da complexa interação entre os Estados, fez com que a crise tomasse proporções jamais vistas antes.

O capítulo será desenvolvido seguindo uma ordem dos conceitos que facilite a explicação de como a base teórica por trás da crise surgiu e influenciou a economia americana. Para tanto, será explicado primeiramente o conceito de neoliberalismo, por ser a ideologia que deu origem aos outros conceitos que serão usados no capítulo. Então será analisado o conceito “Consenso de Washington”, seu surgimento e impacto nas decisões econômicas tomadas pelo governo americano, já que o termo foi usado pelos *policy makers* estadunidenses como ferramenta para explicar e justificar as ações neoliberais na economia americana, conforme explicado no capítulo anterior, tendo Alan Greenspan como exemplo. E, por fim, o modo a interação entre os países no atual sistema internacional favoreceu a rápida propagação dos efeitos da crise para diferentes países, por meio da interdependência complexa.

Para a primeira parte, será analisado como a teoria neoliberal, base teórica que guiou a política econômica norte-americana, surgiu e como ela influenciou um novo modo de interação mundial, colocando as relações econômicas entre países em um novo, e maior, patamar de relevância³⁹.

Para a segunda parte, será analisado a construção do conceito “Consenso de Washington” (CW) e como isso influenciou, principalmente nos Estados Unidos e América Latina, o desenvolvimento de políticas que favorecessem a não regulamentação dos mercados (principalmente o financeiro), mostrando também a

³⁹ Para esta análise, será considerado principalmente os estudos de Milton Friedman e Friedrich Hayek.

diferença entre o conceito proposto inicialmente pelo seu criador e aquele usado posteriormente.

Por último, será explicado, através do neoliberalismo nas relações internacionais - interdependência complexa -, como a crise se espalhou rapidamente por diversos países no mundo, não identificando barreiras territoriais, fronteiras e distância, característica da configuração atual do sistema internacional.⁴⁰

2.1 Neoliberalismo

De forma simplista, pode-se começar dizendo que o neoliberalismo surgiu a partir do pensamento de que o liberalismo do século XVIII não fracassou, mas foi abandonado sem que tenha sido posto totalmente em prática.⁴¹ Com isso em mente, além do contexto histórico do Estado de bem-estar social, pode-se dizer que o neoliberalismo:

(...) trata de uma alternativa de poder extremamente vigorosa constituída por uma série de estratégias políticas, econômicas e jurídicas orientadas para encontrar uma saída dominante para a crise capitalista que se inicia ao final dos anos 1960 e que se manifesta claramente já nos anos 1970.⁴²

Segundo o economista Ludwig von Mises, expoente da Escola Neoliberal Austríaca, a diferenciação entre o liberalismo e o neoliberalismo pode ser explicada da seguinte maneira:

Em nenhum ponto fica mais claro e mais fácil demonstrar a diferença entre o raciocínio do velho liberalismo e o neoliberalismo, do que no tratamento da igualdade. Os liberais do século XVIII, guiados pelas ideias da lei natural e do iluminismo, exigiam para todos a igualdade nos direitos políticos e civis, porque pressupunham serem iguais todos os homens [...] No entanto, nada mais infundado do que a afirmação da suposta igualdade de todos os

⁴⁰ A teoria sobre a interdependência complexa será analisada através de seus idealizadores, Robert O. Keohane e Joseph S. Nye.

⁴¹ HOLANDA, Francisco Uriban Xavier de. *Do Liberalismo ao Neoliberalismo: o itinerário de uma cosmovisão impenitente*. Porto Alegre: EDIPUCRS, 1998. p. 41.

⁴² GENTILI, P. Neoliberalismo e educação: manual do usuário. In: GENTILI, P.; SILVA, T. T. (Orgs.). *Escola S. A. quem ganha e quem perde no mercado educacional no neoliberalismo*. Brasília: CNTE, 1996. p. 9-49, p. 167-188. p. 9.

membros da raça humana [...] A natureza nunca se repete em sua criação; não produz nada às dúzias, nem são padronizados os seus produtos. Cada Homem que nasce de sua fábrica traz consigo a marca do indivíduo, único e irrepetível.⁴³

Apesar das principais obras terem sido publicadas nas décadas de 1940, com Friedrich von Hayek, e 1960, com Milton Friedman, o pensamento neoliberal ficou à margem das discussões da época, pois a presença do pensamento keynesiano ainda era muito forte. A força ideológica da política do Estado de bem-estar social fez com que o neoliberalismo só ganhasse espaço após o avanço da Guerra Fria, pois o Ocidente se via cada vez mais obrigado a fortalecer o capitalismo para, então, combater o socialismo. Isso fez com que as ideias neoliberais fossem, aos poucos, ganhando espaço.⁴⁴

Dado o contexto presente - crise da década de 1970 e Guerra Fria – é possível entender como os governos neoliberais, principalmente Reagan nos Estados Unidos e Thatcher no Reino Unido, convenceram a população de que essa política era a única saída para a crise, e, com isso, moldando a realidade econômica, política, jurídica e social para que suas políticas fossem aceitas mais facilmente. Este foi o desafio inicial identificado pelos pensadores neoliberais: a construção de um novo senso comum. Era necessário estabelecer esse pensamento para que a elaboração de uma nova ordem social baseada no livre comércio e no Estado Mínimo, ao contrário do que era seguido até então – Estado de bem-estar social –, fosse possível.⁴⁵ Hayek e Friedman defendiam que o Estado deveria ter uma participação mínima, ser menos paternalista. Para Hayek, o Estado Mínimo deveria funcionar de forma a:

(...) auxiliar na difusão de conhecimentos e informações, permitindo uma maior mobilidade econômica, sem centralização de decisões, totalmente contra o planejamento por parte do Estado. A esse Estado (Mínimo) restaria zelar pelo bom funcionamento do MERCADO, garantindo a ordem,

⁴³ MISES, Ludwig von. *Liberalismo: segundo a tradição clássica*. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises, 2010. p. 57. Disponível em: <<http://rothbardbrasil.com/wp-content/uploads/arquivos/liberalismo.pdf>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

⁴⁴ ANDERSON, Perry. Balanço do neoliberalismo. In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (orgs.). *Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1995, p. 09-23. p. 9 e 10.

⁴⁵ Ibidem. p. 9-12.

elaborando leis de proteção à propriedade privada, leis de proteção à liberdade de expressão, manutenção dos cárceres e defesa das fronteiras.⁴⁶

Portanto, o Estado teria menos funções assistencialistas e intervencionistas, suprimindo as necessidades básicas dos indivíduos e zelando pelo livre mercado, oferecendo a estrutura mínima necessária para o desenvolvimento da economia.⁴⁷ Isso significa que o papel do Estado, na visão de Hayek, seria o de promover e defender a concorrência. Para tanto, deveria atuar em áreas que não seriam atrativas para a iniciativa privada, além de oferecer toda a infraestrutura necessária para facilitar o desenvolvimento do empreendedorismo. Isso faria com que o governo focasse suas atividades na mercantilização da sociedade.⁴⁸

O neoliberalismo é uma teoria que, apesar de se centralizar na economia, engloba outras áreas da sociedade, como a política, as interações entre os indivíduos e o Estado e, principalmente, a atividade internacional. Os teóricos liberais acreditavam que era possível fundamentar uma sociedade justa em princípios de livre mercado, já que tinham este como um mecanismo que poderia assegurar a justiça nas relações humanas: como indivíduos e empresas estariam, geralmente, na busca pelo seu auto-interesse, estas atividades comporiam, de forma agregada, uma mão-invisível que levaria o país rumo à eficiência econômica.⁴⁹ Porém, o livre mercado não é algo que exista de forma pura na sociedade, pois não passa de uma construção teórica,⁵⁰ já que o Estado influenciará, mesmo que minimamente, as relações econômicas tanto entre indivíduos quanto entre instituições privadas.

⁴⁶ MALAGUTI, M. L. Smith e Hayek, irmanados na defesa das regras do jogo. In: MALAGUTI, M. L.; CARCANHOLO, R. A.; CARCANHOLO, M. D. (Org.). *Neoliberalismo: a tragédia do nosso tempo*. São Paulo: Cortez, 1998. p. 59.

⁴⁷ HAYEK, Friedrich. *O Caminho da Servidão*. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2010. p. 35. Disponível em: < <https://direitasja.files.wordpress.com/2012/02/o-caminho-da-servidc3a3o.pdf>>. Acesso em: 04 mai. 2017.

⁴⁸ Ibidem. p. 35 e 36.

⁴⁹ SMITH, Adam. *A Riqueza das Nações: Investigação sobre sua natureza e suas causas*. São Paulo: Nova Cultural, 1996. p. 438. Disponível em: <[http://home.ufam.edu.br/andersonlfc/Cole%C3%A7%C3%A3o%20-%20Os%20Economistas/Adam_Smith_-_A_Riqueza_das_Nacoes_-_Investiga%25C3%25A7%25C3%25A3o_sobre_sua_natureza_e_suas_causas._Vol._I_\(Os_Economistas\).pdf](http://home.ufam.edu.br/andersonlfc/Cole%C3%A7%C3%A3o%20-%20Os%20Economistas/Adam_Smith_-_A_Riqueza_das_Nacoes_-_Investiga%25C3%25A7%25C3%25A3o_sobre_sua_natureza_e_suas_causas._Vol._I_(Os_Economistas).pdf)>. Acesso em: 03 mai. 2017.

⁵⁰ COMBLIN, José. *O Neoliberalismo: ideologia dominante na virada do século*. Petrópolis: Vozes, 1999. p. 15-18

O termo “neoliberalismo” não é sempre de fácil compreensão. Pode-se entendê-lo como uma escola de pensamento econômico, um conjunto de medidas de políticas socioeconômicas ou mesmo como uma ideologia. O fato é que o termo tem sido usado largamente para definir qualquer tipo de defesa das soluções de mercado para os problemas econômicos, sem que se compreenda a fundo sua construção e peculiaridades. Pode-se dizer que o neoliberalismo é o representante ideológico máximo da economia de mercado e dos capitalistas, tendo a desregulamentação dos mercados como seu principal programa político.⁵¹

Por conta dessa abrangência de significados e interpretações, o neoliberalismo possui duas importantes vertentes que, em muitos aspectos, concordam entre si, mas que, em outros, se divergem: Escola de Chicago e Escola austríaca.

2.1.1 Escola austríaca: Friedrich Hayek

Friedrich Hayek foi um economista austríaco e maior expoente da escola austríaca de economia, além de ter fundado a *Mont Pelerin Society* - que será devidamente tratada no decorrer deste capítulo –, além de ter ajudado a fundar a escola de Chicago. Sua obra mais importante, *O Caminho da Servidão*, livro escrito em 1944, é tido como a origem teórica do neoliberalismo, pois tratava diretamente da liberdade de mercado, criticando qualquer intervenção por parte do Estado, pois julgava ser uma ameaça direta à liberdade política e econômica. Uma clara afronta às políticas socialistas vigentes na época.⁵²

Além de defender o Estado Mínimo como principal forma de governança, como já explicado anteriormente, Hayek também defende a ideia de Estado de Direito, pois é uma característica importante para diferenciar um Estado Livre de um Estado Autoritário, como explicado:

⁵¹ GOMES, Thiago Beserra. O conceito de neoliberalismo. *Instituto Mises Brasil*. 2010. Disponível em: <<http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=835>>. Acesso em: 30 abr. 2017.

⁵² GANEM, Angela. Hayek: da teoria do mercado como ordem espontânea ao mercado como fim da história. *Política&Sociedade*. Florianópolis, v. 11, n. 22, p. 93-117. nov. 2012. p. 96. Disponível em: <<https://periodicos.ufsc.br/index.php/politica/article/viewFile/2175-7984.2012v11n22p93/23763>>. Acesso em: 08 mai. 2017.

A característica que mais claramente distingue um país livre de um país submetido a um governo arbitrário é a observância, no primeiro, dos grandes princípios conhecidos como o estado de Direito. Deixando de lado os termos técnicos, isso significa que todas as ações do governo são regidas por normas previamente estabelecidas e divulgadas – as quais tornam possível prever com razoável grau de certeza de que modo a autoridade usará seus poderes coercitivos em dadas circunstâncias, permitindo a cada um planejar suas atividades individuais com base nesse conhecimento.⁵³

Esse Estado de Direito descrito e defendido por Hayek protege o indivíduo de ações do Estado que possam restringir ou anular os esforços individuais na busca dos objetivos pessoais. Essa proteção ocorre na forma de uma estrutura permanente de leis, onde a atividade produtiva é fruto das decisões individuais no processo econômico.⁵⁴

O modo como Hayek via o mercado era de um meio para regular as interações humanas, não só econômicas, mas sociais também. E mais, ele julgava o mercado como uma solução à ordem social capitalista e aos problemas que ela trazia,⁵⁵ ou seja, um mercado liberal fundamentado pelo individualismo metodológico (pois a economia, acreditava a escola austríaca de economia, era válida quando se originava dos princípios básicos da interação humana).⁵⁶

Essas características do pensamento de Hayek demonstravam a corrente teórica da escola austríaca de economia. Sendo um discípulo de Ludwig von Mises – ambos da quarta geração de economistas da escola austríaca – os dois são os maiores expoentes dessa escola, principalmente pelo trabalho realizado no pós-segunda guerra, base do pensamento neoliberal estudado nesse capítulo.

⁵³ HAYEK, Friedrich. *O Caminho da Servidão*. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2010. p. 89. Disponível em: <<https://direitasja.files.wordpress.com/2012/02/o-caminho-da-servidc3a3o.pdf>>. Acesso em: 04 mai. 2017.

⁵⁴ Ibidem. p. 89 e 90.

⁵⁵ GANEM, Angela. O mercado como ordem social em Adam Smith, Walras e Hayek. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 21, n. 1 (44), p. 143-164, abr. 2012. p. 155. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/ecos/v21n1/06.pdf>>. Acesso em: 30 abr. 2017.

⁵⁶ GANEM, Angela. Hayek: da teoria do mercado como ordem espontânea ao mercado como fim da história. *Política&Sociedade*. Florianópolis, v. 11, n. 22, p. 93-117. nov. 2012. p. 95. Disponível em: <<https://periodicos.ufsc.br/index.php/politica/article/viewFile/2175-7984.2012v11n22p93/23763>>. Acesso em: 08 mai. 2017.

Finalmente nos anos 1970, com a crise, as ideias pregadas pela Escola Austríaca – principalmente Hayek e Mises – começaram a ganhar espaço, pois para eles, os alicerces da crise eram o vasto poder dos sindicatos, corroendo as bases capitalistas de acumulação e favorecendo os gastos sociais do Estado – ideia contrária ao Estado Mínimo pregado por Hayek.⁵⁷ Prova disso foi o governo de Margareth Thatcher no Reino Unido, quando sua obra *O Caminho da Servidão* foi tratada quase como uma bíblia pela governante, sendo responsável por ser o guia ideológico do novo governo de direita inglês. Governo este que também serviu como principal propaganda da ideologia pregada e defendida por Hayek desde o pós-segunda guerra mundial.

2.1.2 Escola de Chicago: Milton Friedman

As ideologias e aspirações, tanto da Escola de Chicago quanto de Milton Friedman (seu principal expoente), não divergiam significativamente do que era defendido pela Escola austríaca e por Hayek. Como já dito em outras partes desse capítulo, em sua essência, Friedman pregava a defesa do livre mercado, a minimalização do Estado, a proteção da liberdade individual dos agentes na sociedade, o entendimento de que a desigualdade social é uma prática saudável, a oposição ao salário mínimo (por representar uma fixação de custos de produção e causar alta de preços e inflação). Já no campo político, em sua maioria, as questões eram de comum acordo entre as duas escolas, havendo um maior desentendimento no que dizia respeito ao conceito de economia como ciência.⁵⁸ É válido mencionar que, como em qualquer debate de opiniões, nem todos de uma mesma escola, seja ela austríaca ou de Chicago, pensam de maneira igual.

É importante destacar que, para Friedman, a deterioração das políticas keynesianas a partir da década de 1970 se deu ao fato de que, para arcar com o assistencialismo estatal, havia uma grande carga tributária e, somado ao fato de que os sindicatos exerciam uma grande influência na economia para cobrar um piso

⁵⁷ ANDERSON, Perry. Balanço do neoliberalismo. In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (orgs.). *Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1995, pp. 09-23. p. 9.

⁵⁸ MURPHY, Robert P. The Chicago School vs The Austrian School. *Mises Institute*. Disponível em: <<https://mises.org/library/chicago-school-versus-austrian-school>>. Acesso em: 01 mai. 2017.

salarial e condições que desfavoreciam a atividade econômica, geraram uma inflação e queda da produção. Logo, o mercado ia, aos poucos, se auto regulando, sem a necessidade da intervenção estatal, que acabaria por gerar os problemas descritos acima.⁵⁹

Friedman foi responsável pela difusão do neoliberalismo nos Estados Unidos, especialmente da Escola de Chicago, onde, após sua entrada em 1946, desenvolveu-se como uma das escolas de pensamento mais influente do país. O campo de atuação de Friedman, macroeconomia, foi revolucionado pelo seu pensamento, principalmente por suas fortes críticas ao pensamento keynesiano que dominava os governos da época.⁶⁰

Para ele, Friedman, a liberdade humana podia ser alcançada através da liberdade de mercado, pois esta era a garantia institucional da livre escolha, das oportunidades e do próprio controle que o governo poderia exercer sobre os indivíduos.⁶¹ Além disso, ele também defendia a liberdade política por meio da economia:

A liberdade econômica é um requisito essencial para a liberdade política. Ao permitir que as pessoas cooperem entre si sem coação ou direcionamento central, a área sobre a qual o poder político é exercido é reduzida. Além disso, ao dispersar o poder, o mercado livre oferece uma compensação para qualquer concentração de poder político que possa surgir. A combinação de poder econômico e político nas mesmas mãos é uma receita certa para a tirania.⁶²

Friedman atuou como conselheiro de diversos Presidentes americanos, como Richard Nixon, Gerald Ford e Ronald Reagan. Na década de 1970, foi presidente da

⁵⁹ NASCIMENTO, Edson Ronaldo. *Milton Friedman e a história do pensamento econômico contemporâneo*. São Paulo, 2006. Disponível em: < https://www.editoraferreira.com.br/Medias/1/Media/Professores/ToqueDeMestre/EdsonRonaldo/edson_toque12.pdf>. Acesso em: 10 mai. 2017.

⁶⁰ EBELING, Richard M. Milton Friedman and the Chicago School of Economics. *Foundation for Economic Education*. 2006. Disponível em: < <https://fee.org/articles/milton-friedman-and-the-chicago-school-of-economics/>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

⁶¹ FRIEDMAN, Milton. *Capitalismo e Liberdade*. Chicago: University of Chicago Press, 2002. p. 8-11.

⁶² FRIEDMAN, Milton; FRIEDMAN, Rose D. *Free to Choose: a personal Statement*. 1990. p. 2 e 3. Disponível em: < http://www.il-rs.org.br/site/biblioteca/docs/Friedman_Milton_Rose_-_Free_To_Choose_-_A_Personal_Statement.pdf>. Acesso em: 22 abr. 2017.

Mont Pelerin Society. Seu trabalho como neoliberal influenciou fortemente as políticas de desregulamentação que foram difundidas no governo americano a partir da crise do petróleo da década de 1970, que, como já dito neste trabalho, tiveram um importante papel entre as causas da crise de 2008. Além disso, diversos economistas e políticos norte-americanos que estiveram à frente de importantes instituições do governo dos Estados Unidos também foram influenciados por suas ideologias, como foi dito no primeiro capítulo à respeito de Ben Bernanke, ex-presidente do FED americano. Esse legado deixado por Friedman foi replicado, algumas vezes deturpado, e, então, se transformou na perigosa política econômica dos Estados Unidos nos anos que antecederam a crise.

2.1.3 Mont Pelerin Society

A *Mont Pelerin Society* (MPS) é uma organização não muito conhecida e que não desenvolveu nenhum papel relevante que seja comprovado nos assuntos mundiais de maior importância.⁶³ A sociedade surgiu no âmbito da Segunda Guerra Mundial como uma resposta moral, social, intelectual e política aos profundos problemas da época. Sua intenção era manter as discussões e, conseqüentemente, as produções intelectuais do liberalismo vivas nesse período, como a crítica ao intervencionismo que ganhou força nos anos que seguiram.⁶⁴ Ela foi - e ainda é - composta por indivíduos conhecidos e influentes de diversos meios, como acadêmicos, jornalistas, educadores, empresários e pesquisadores políticos, que tiveram reconhecimento não por fazer parte da sociedade, e sim por méritos em seus campos de trabalho. A contribuição da MPS para o mundo é em âmbito acadêmico, não na ação política. Seu objetivo é fomentar o debate em fóruns, discussões, estudos e troca de conhecimento entre seus membros. A sociedade não possui posicionamento partidário, não recebe contribuição financeira pública ou

⁶³ HARTWELL, 1995 *apud* BUTLER, Eamonn. *A short history of the Mont Pelerin Society*. 2014. p. 1. Disponível em: < <https://www.montpelerin.org/wp-content/uploads/2015/12/Short-History-of-MPS-2014.pdf>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

⁶⁴ BUTLER, Eamonn. *A short history of the Mont Pelerin Society*. 2014. p. 1 e 2. Disponível em: < <https://www.montpelerin.org/wp-content/uploads/2015/12/Short-History-of-MPS-2014.pdf>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

política, não formula políticas, não publica manifestos, ou seja, não toma nenhuma atitude que a prenda a um determinado pensamento/corrente ideológica.⁶⁵

A MPS foi idealizada e fundada por Friedrich Hayek na vontade de contratar as ideologias que levaram o mundo ao horror da guerra mundial. Nessa vontade, ele queria fortalecer a ideia de uma Europa liberal e, para isso, precisaria fortalecer valores liberais como a verdade, a importância da liberdade individual, democracia e oposição a todo tipo de totalitarismo, seja ele de direita ou de esquerda, em outros países do continente, como, por exemplo, a Alemanha. Nessa base, Hayek propôs a criação da MPS como sendo metade instituição acadêmica e metade sociedade política.⁶⁶

A primeira reunião aconteceu em Mont-Pèlerin (daí foi tirado o nome da sociedade) na Suíça, entre os dias 1 e 10 de abril de 1947 e contou com a presença de 39 participantes de 10 países, dentre eles Milton Friedman (que virá a ser presidente da sociedade nos anos 1970).⁶⁷ A agenda era crucial e urgente: após duas guerras mundiais separadas por uma recessão econômica, era preciso manter o pensamento liberal aceso nos Estados do velho e do novo continente. Porém, essa tarefa era bem difícil, dada a tendência dos governos de tomar para si o controle de suas economias para manter o controle do país e garantir a paz.⁶⁸

Para essa primeira reunião, Hayek tinha uma agenda proposta que englobava diversos temas: quais eram as características essenciais de um Estado competitivo?; o que deveria ser feito sobre a instabilidade monetária?; deveriam os governos controlar monopólios, salários e agricultura?; os governos conseguem manter os níveis de desemprego baixos?; como deveriam os bens não comercializáveis serem produzidos e distribuídos?; segurança e solidariedade são mais importantes que a competição e crescimento econômico?; o liberalismo é uma questão de crença ou seus aspectos podem ser demonstrados logicamente?; uma economia livre é necessária para uma sociedade livre?; quanto importante é a religião

⁶⁵ BUTLER, Eamonn. *A short history of the Mont Pelerin Society*. 2014. p. 1 e 2. Disponível em: <<https://www.montpelerin.org/wp-content/uploads/2015/12/Short-History-of-MPS-2014.pdf>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

⁶⁶ Ibidem. p. 2 e 3.

⁶⁷ Ibidem. p. 4 e 5.

⁶⁸ Ibidem. p. 5.

para o liberalismo?; quão profundo o apreço pelo liberalismo foi corrompido por historiadores com opiniões enviesadas?; e poderá a Alemanha ser reabilitada?.⁶⁹ Muitos desses pontos continuaram relevantes e em pauta por anos, até a década de 1970, quando, finalmente, a ideologia neoliberal ganhou força no mundo.

Pelo fato da MPS ser formada por diversos tipos de pessoas, mesmo que fossem liberais, desentendimentos eram comuns, o que demonstrava a diversidade e abrangência das áreas de conhecimento presentes. Aspecto importante para a manutenção de uma discussão em prol do desenvolvimento de ideias, foco central desde sua criação. A MPS é importante para a evolução da ideologia neoliberal por ter reunido diversas pessoas influentes em vários governos e setores da sociedade em uma época que o pensamento liberal precisava ser difundido e replicado.

2.2 Consenso de Washington

É preciso entender e definir o termo Consenso de Washington para explicar como importantes economistas e agentes públicos americanos citados no primeiro capítulo utilizaram desse termo – e o transformaram em uma política neoliberal de desregulamentação de mercado – para construir um sistema econômico que continha os aspectos favoráveis à eclosão da crise.

Entender o que foi o Consenso de Washington é importante para compreender os enlaces da crise, sejam eles anteriores ou posteriores a ela. Este termo foi amplamente usado e modificado durante as décadas de 1990 e 2000, primeiramente como uma forma de promover o desenvolvimento econômico na América Latina e, depois, deturpado⁷⁰ para atender aos interesses econômicos e políticos de líderes, principalmente, das grandes instituições econômicas internacionais e dos governos das grandes potências.

⁶⁹ BUTLER, Eamonn. *A short history of the Mont Pelerin Society*. 2014. p. 5. Disponível em: < <https://www.montpelerin.org/wp-content/uploads/2015/12/Short-History-of-MPS-2014.pdf>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

⁷⁰ “John Williamson é membro do *Peterson Institute for International Economics* desde 1981 e foi quem concebeu o termo “Consenso de Washington. Para ele, o termo foi deturpado e amplamente usado como uma ferramenta neoliberal, cujo único objetivo era o crescimento do PIB, desconsiderando quaisquer outros valores”. WILLIAMSON, John. *Depois do Consenso de Washington: uma agenda para Reforma Econômica na América Latina*. Washington: Peterson Institute for International Economics, 25 ago. 2003. p. III. Disponível em: < <https://piie.com/publications/papers/williamson0803.pdf>>. Acesso em: 25 de abril de 2017.

Vale destacar a diferença entre o significado e a carga ideológica que o termo teve em suas diferentes utilizações. O mais usado, e diferente do propósito pelo qual foi criado, construía uma forte política neoliberal que se opunha ao consenso keynesiano, que foi a ideologia predominante no pós-segunda guerra mundial até a década de 1970, período que marcou uma época de grande prosperidade econômica devido às políticas econômicas que eram caracterizadas por um forte intervencionismo estatal. Essa época também é conhecida como anos gloriosos do capitalismo.⁷¹ Esse intervencionismo foi usado para garantir o compromisso de manter o crescimento econômico assumido pelos Estados com suas sociedades, assegurando o pleno emprego e a ampliação dos direitos sociais. Compromissos estes que formavam as características do Estado de bem-estar social.⁷²

Para sustentar as políticas características do Estado de bem-estar social, foi necessário formular uma nova ordem econômica mundial, que foi estabelecido dentro do pacto de Bretton Woods, resultado da Conferência Monetária e Financeira das Nações Unidas de 1944. Porém, com a crise do petróleo da década de 1970, constatou-se ser necessária uma nova forma de desenvolvimento econômico que se contrapusesse ao modelo vigente na economia internacional. Esse novo modelo, inspirado no liberalismo clássico, foi denominado neoliberalismo.⁷³ O conjunto de medidas político-econômicas tomadas pelos Estados e instituições (Fundo Monetário Internacional – FMI – e Banco Mundial) no pós-Bretton Woods ficou conhecido como Consenso de Washington - medidas estas que contrapunham o modelo keynesiano de Estado de bem-estar social.⁷⁴

Uma importante marca do Consenso de Washington eram as privatizações de estatais visando à abertura de mercado e ao aumento considerável no PIB do país. Além do mais, essa perspectiva neoliberal atribuída ao termo é relevante por ter feito

⁷¹ BARUCO, Grasiela Cristina da Cunha. *Do consenso keynesiano ao pós-consenso de Washington*. Uberlândia: Instituto de Economia da Universidade Federal de Uberlândia, 2005. p. 86.

⁷² Ibidem. p. 1.

⁷³ CARCANHOLO, 2002 apud BARUCO, Grasiela Cristina da Cunha. *Do consenso keynesiano ao pós-consenso de Washington*. Uberlândia: Instituto de Economia da Universidade Federal de Uberlândia, 2005. p. 2.

⁷⁴ BARUCO, Grasiela Cristina da Cunha. *Do consenso keynesiano ao pós-consenso de Washington*. Uberlândia: Instituto de Economia da Universidade Federal de Uberlândia, 2005. p. 10.

parte da política de desregulamentação que o mercado financeiro iria vivenciar nos próximos anos, culminando na crise de 2008.

Como explicado, as ideologias por trás de todo o debate que envolveu e modificou o significado do termo “Consenso de Washington” partem das contraposições entre o keynesianismo e o neoliberalismo. Assim, será explicado a seguir como se formulou o CW e a importância da perspectiva neoliberal – no âmbito econômico e das relações internacionais – para associação deste termo à Crise Financeira de 2008.

2.2.1 Origem da expressão “Consenso de Washington”

A ideia começou a partir de uma agenda de 1986, publicada pelo *Peterson Institute for International Economics* e intitulado “Rumo à retomada do crescimento econômico na América Latina”⁷⁵. Esta agenda defendia:

Taxas de câmbio competitivas para incentivar o crescimento das exportações, liberalização das importações, geração de poupança interna adequada com o objetivo de financiar investimentos – principalmente por meio da restrição das políticas fiscais – e redução do papel inflado do Estado com o objetivo de incentivar o governo a focar em sua responsabilidade principal: fornecer serviços públicos básicos de qualidade, o que levaria a uma melhor estrutura para a atividade econômica.⁷⁶

No começo, essa agenda proposta não teve uma boa recepção por parte dos países aos quais ela era direcionada: países em desenvolvimento, especialmente os da América Latina. Isso se devia, principalmente, ao fato de que esses países ainda possuíam um modo muito tradicional de abordagem da política econômica. Com o tempo, a aceitação dentre os países começou a aumentar e eles passaram a implementar várias das reformas defendidas na reunião de 1986, mas, ainda sim, essas medidas não eram bem aceitas em Washington. Isso levou o *Peterson Institute for International Economics* a realizar, em 1989, um seminário na cidade

⁷⁵ BALASSA et al. 1986 apud KUCZYNSKI, Pedro-Pablo; WILLIAMSON, John. *After the Washington Consensus: Restarting Growth and Reform in Latin America*. Washington: Peterson Institute for International Economics, 2003. p. 323.

⁷⁶ KUCZYNSKI, Pedro-Pablo; WILLIAMSON, John. *After the Washington Consensus: Restarting Growth and Reform in Latin America*. Washington: Peterson Institute for International Economics, 2003. p. 323.

com o objetivo de se aprofundar no tema e alcançar uma maior aceitação dentre os líderes, tanto de Washington como de grandes instituições econômicas internacionais sediadas na capital (como, por exemplo, Banco Mundial e Fundo Monetário Internacional). Para esse seminário, John Williamson listou dez reformas que, em sua visão, seriam bem aceitas em Washington como medidas necessárias na América Latina naquele período e trariam um sentido mais prático para o seminário.⁷⁷

As reformas propostas por Williamson, em 1989, que foram sintetizadas em 10 pontos, recomendavam políticas econômicas do FMI, do Banco Mundial e do Tesouro Americano para a solução de crises econômicas e a retomada do crescimento na América Latina - e em outros países subdesenvolvidos ou em desenvolvimento - passaram a ser conhecidas como Consenso de Washington. Os 10 pontos são, muitas vezes, identificados com uma agenda do pensamento neoliberal que poderia ser aplicada para qualquer país que se encaixasse na descrição acima. Os pontos do Consenso de Washington recomendam uma rígida disciplina fiscal com priorização do gasto público, liberalização do comércio internacional e desregulamentação de mercados. O pacote de propostas desse consenso esteve, muitas vezes, vinculado às ajudas financeiras do FMI e do Banco Mundial, na forma de ajustes estruturais pelos quais os países tomadores de crédito deveriam realizar para terem acesso ao empréstimo.⁷⁸ Como poderá ser visto no caso da crise grega, que será analisado no capítulo 3.

Os pontos levantados por Williamson tratavam de diferentes aspectos das políticas públicas econômicas que os países, principalmente da América Latina, deveriam seguir, que eram⁷⁹: 1) disciplina fiscal – déficits orçamentários pequenos o suficiente para prevenir alta inflação e crise na balança de pagamento; 2) prioridades para gastos públicos – modificando os gastos públicos de uma forma que favoreçam o crescimento do país e desenvolvimento dos mais pobres, como saúde básica, educação e infraestrutura; 3) reforma tributária – combinando uma base tributária

⁷⁷ KUCZYNSKI, Pedro-Pablo; WILLIAMSON, John. *After the Washington Consensus: Restarting Growth and Reform in Latin America*. Washington: Peterson Institute for International Economics, 2003. p. 323 e 324.

⁷⁸ Ibidem. p. 321.

⁷⁹ Ibidem. p. 324;

ampla com taxas de impostos marginais moderadas; 4) liberalização das taxas de juros; 5) taxa cambial competitiva – uma taxa que não está sobrevalorizada – o que não implica que esteja necessariamente subvalorizado – que basicamente define um regime intermediário; 6) liberalização comercial – importante passo, apesar de ser questionável a velocidade com que ela deva ocorrer; 7) liberalização do investimento direto estrangeiro – porém não a liberalização abrangente da conta de capital; 8) privatização – quando bem executada, possui grandes benefícios; 9) desregulamentação – objetivando a facilitação de entrada e saída de capital, porém sem remover regulamentações benéficas, como ambientais e de segurança; e 10) direitos de propriedade – assegurar principalmente ao setor informal.⁸⁰

A partir disso, economistas de diferentes nacionalidades e instituições foram convidados pelo *Peterson Institute for International Economics* a analisar como essa agenda estava sendo aplicada em seus respectivos países. Porém, o que se concluiu ao final do seminário foi que, intelectualmente, a aceitação dessa agenda estaria incompleta, mas que, apesar disso, havia uma sensível transformação nas políticas econômicas dos países em relação às reformas.⁸¹

2.2.2 Críticas ao Consenso de Washington

Assim que o termo começou a ser usado, muitas críticas surgiram também. Primeiramente, o nome do termo em si era alvo de controvérsias, pois alguns argumentavam que: (1) a mudança de pensamento econômico que Williamson estava resumindo não se restringia apenas à Washington, e sim ao mundo todo; e (2) as discussões promovidas no seminário estavam longe de um consenso. O autor das medidas concordava com a crítica, porém já era tarde demais para a mudança de nome para algo fiel à realidade, pois já era uma terminologia bem disseminada entre a comunidade.⁸²

⁸⁰ WILLIAMSON, 2004 apud FISCHER, Stanley. *The Washington Consensus*. Washington: Peterson Institute for International Economics. p. 13. Disponível em: <https://piie.com/publications/chapters_preview/6628/02iie6628.pdf>. Acesso em: 28 abr. 2017.

⁸¹ KUCZYNSKI, Pedro-Pablo; WILLIAMSON, John. *After the Washington Consensus: Restarting Growth and Reform in Latin America*. Washington: Peterson Institute for International Economics, 2003. p. 325.

⁸² Ibidem. p. 325.

Já a crítica mais relevante veio dos próprios governantes da América Latina, pois eles acreditavam que a construção do termo era associada a uma forma de imposição das políticas reformistas imposta por Washington aos países latino-americanos. Porém, o objetivo do autor das propostas era convencer os economistas/políticos de Washington – e das instituições lá sediadas – que a reforma já estava acontecendo, quisessem eles ou não. No entendimento de Kuczynski, em nenhum momento a intenção foi de criar uma espécie de propaganda para convencer os países latino-americanos a seguir a agenda do Consenso de Washington. A razão da existência dessa descrença era compreensível, já que muitos dos pontos davam margem aos opositores da reformar julgarem-na como uma política de imposição de interesses norte-americanos, principalmente por pregar privatização de setores, abertura de mercados e abertura ao capital estrangeiro, e, conseqüentemente, persuadir aqueles com compartilhavam de um pensamento antiamericano.⁸³

A partir deste momento, foi fácil entender a rapidez com que o termo ganhou um novo significado, passando a ter mais uma carga ideológica (neoliberal), longe daquele almejado à época de sua criação, como explicado:

(...) o termo deixou de representar uma lista de 10 reformas específicas que as pessoas mais influentes do meio em uma determinada cidade acordaram que seriam boas para uma determinada região do mundo em um determinado período da história, para significar uma agenda neoliberal válida para todos os períodos que estava, supostamente, sendo imposta a todos os países.⁸⁴

Esta agenda ideológica neoliberal atribuída ao termo, que remetia ao conjunto de ideias da *Mont Pelerin Society* (MPS) e dos principais economistas neoliberais, como Milton Friedman e Friedrich von Hayek, como visto neste capítulo, e que foram parcialmente implementadas pelos governos Reagan e Thatcher nos Estados Unidos e Reino Unido, respectivamente. É importante destacar que, segundo o próprio Williamson, em vários pontos as duas interpretações – a concebida

⁸³ KUCZYNSKI, Pedro-Pablo; WILLIAMSON, John. *After the Washington Consensus: Restarting Growth and Reform in Latin America*. Washington: Peterson Institute for International Economics, 2003. p. 325-326.

⁸⁴ Ibidem. p. 326.

originalmente e a interpretação neoliberal – coincidiam, como na disciplina macroeconômica, nas privatizações, na economia de mercado e no livre comércio.⁸⁵

2.3 A interdependência complexa e o neoliberalismo nas relações internacionais

Com o fim da segunda guerra mundial e a nova configuração internacional, o processo de integração entre os países resultou em um panorama inédito no mundo: uma nova forma de interação: “o poder entre as nações se tornou mais complicado, os cálculos de poder estão ainda mais delicados que antes”.⁸⁶ A interação regional, principalmente na Europa, tomou uma nova aparência, pois possuía agora uma forma mais complexa e intensa, sendo expressa por meio de uma forte cooperação internacional no pós-guerra.⁸⁷

A tradicional agenda das relações internacionais – o equilíbrio entre os grandes poderes e a segurança das nações – não mais definem os riscos e possibilidades [...] Agora nós estamos entrando em uma nova era. Antigos padrões internacionais estão se desmoronando; antigos *slogans* não são mais instrutivos; antigas soluções são inúteis. O mundo se tornou interdependente em economia, em comunicações e em aspirações humanas.⁸⁸

Há um novo entendimento do que define as fronteiras entre os países, de forma que não mais o território seja o único ponto relevante nas discussões de interação entre Estados, como descrito a seguir:

Em grande medida, vários estudiosos consideram nossa era como aquela em que o Estado territorial, dominante na política mundial nos quatro séculos que se seguiram aos feudais, está sendo eclipsado por atores não-

⁸⁵ KUCZYNSKI, Pedro-Pablo; WILLIAMSON, John. *After the Washington Consensus: Restarting Growth and Reform in Latin America*. Washington: Peterson Institute for International Economics, 2003. p. 326.

⁸⁶ KEOHANE, Robert O.; NYE, Joseph O. *Power and Interdependence: world politics in transition*. 2ª edição. Boston: Longman, 1977. p. 3

⁸⁷ JACKSON, Roberto; SORENSEN, Georg. *Introdução às Relações Internacionais*. 2ª edição revista e ampliada. Rio de Janeiro: Zahar, 2013. p. 77.

⁸⁸ KISSINGER, 1975 *apud* KEOHANE, Robert O.; NYE, Joseph O. *Power and Interdependence: world politics in transition*. 2ª edição. Boston: Longman, 1977. p. 3.

territoriais, como corporações multinacionais, organizações sociais transnacionais Movimentos e organizações internacionais.⁸⁹

A partir desse momento, não existem apenas algumas questões que balanceiam o poder entre as nações, como, por exemplo, a força militar. Agora, há várias formas diferentes de interações entre os países, não só na área política, mas também na área econômica e social, não havendo uma hierarquia entre as questões de relevância internacional. A comprovação dessa falta de hierarquia vem do fato de que a força militar não é mais o principal instrumento de poder internacional, caracterizando, pelos fatos expostos acima, a interdependência complexa entre os países.⁹⁰

O sistema internacional estava se reorganizando por meio de organizações internacionais que favoreciam e incentivavam a cooperação entre os países em matérias específicas, pois o entendimento era de que “agências especializadas no tratamento de questões específicas das relações entre Estados poderia conduzir, gradualmente, ao aprofundamento da cooperação”.⁹¹ Ou seja, não se via mais a necessidade de criar uma organização que cuidasse de todos os aspectos envolvidos na interação entre Estados, mas sim de fazê-lo por meio de organizações focadas em matérias específicas, levando ao estruturamento do sistema internacional de acordo com a função que ele necessita, sendo assim uma forma de institucionalização das relações internacionais. Essa visão dentro do neoliberalismo foi definida como funcionalismo.⁹²

Acreditava-se que a paz, tão almejada, seria construída de maneira lenta e gradual, através dessa rede de organizações internacional que passariam a representar o papel que os Estados não conseguiam. Isso dava forças ao pensamento de que só a cooperação levaria à paz.⁹³ A evolução desse sistema proposto levaria ao que Keohane e Nye definiram como interdependência complexa.

⁸⁹ KEOHANE, Robert O.; NYE, Joseph O. *Power and Interdependence: world politics in transition*. 2ª edição. Boston: Longman, 1977. p. 3.

⁹⁰ Ibidem. p. 3.

⁹¹ NOGUEIRA, João Pontes; MESSARI, Nizar. *Teoria das Relações Internacionais: correntes e debates*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005. p. 77.

⁹² Ibidem. p. 74-78.

⁹³ Ibidem. p. 78-80

2.3.1 Realismo x Interdependência complexa

A definição de estudo da interdependência complexa necessita um entendimento prévio do contexto histórico e ideológico que ocorria, principalmente, no período entre guerras mundiais. Isso se faz necessário, pois, em vários momentos, o neoliberalismo das relações internacionais e, conseqüentemente, a interdependência complexa vêm para atribuir uma nova visão ao mundo, repensando, em vários aspectos, a visão realista muito presente na primeira metade do século XX.⁹⁴

As políticas públicas do final da década de 1930, principalmente dos países europeus e Japão, mostram como cada Estado buscava os próprios interesses e o aumento de poder relativo no sistema internacional. Essa prática é descrita por E. H. Carr⁹⁵ em seu livro *Vinte anos de crise*. Ele defende que, assim como o ser humano, os Estados procuram defender os interesses próprios, melhorar sua posição perante os outros ou fortalecer o que já foi conquistado. É normal, nessa visão, que Estados em desvantagem almejem posições melhores e que buscarão isto da mesma maneira que os que já estão em cima fizeram, aumentando seu poder (que na época era, principalmente, o poder militar). Portanto, para esta perspectiva do Realismo, “as relações internacionais são, em um sentido básico, a luta entre tais desejos e interesses conflitantes, conseqüentemente, envolvem muito mais a rivalidade do que a cooperação”.⁹⁶ Resumidamente, para o autor, as relações internacionais nada mais são que a extensão das relações da natureza humana, e, como em nossas relações pessoais, conflitos tendem a acontecer com facilidade.⁹⁷

Evidenciando os fatos descritos por Carr, é possível identificar a Alemanha de Hitler, a Itália de Mussolini e o Japão imperial como os principais exemplos de países que tinham como base de suas políticas externas a expansão e o conflito,

⁹⁴ JACKSON, Roberto; SORENSEN, Georg. *Introdução às Relações Internacionais*. 2ª edição revista e ampliada. Rio de Janeiro: Zahar, 2013. p. 68.

⁹⁵ Acadêmico britânico de relações internacionais e um dos principais teóricos do realismo.

⁹⁶ JACKSON, Roberto; SORENSEN, Georg. *Introdução às Relações Internacionais*. 2ª edição revista e ampliada. Rio de Janeiro: Zahar, 2013. p. 69.

⁹⁷ Ibidem. p. 69.

gerando um ambiente pouco propício à cooperação. Até mesmo as políticas agressivas desses regimes contavam com o apoio de grande parte da população.⁹⁸

Com isso em mente, é possível entender como o conceito de interdependência complexa se coloca como uma perspectiva teórica que difere do que acreditavam os autores realistas – ofensivos ou defensivos. Para o Realismo, o normal é o conflito e os países devem competir por recursos escassos para ganhar posições de maior poder no sistema internacional. Já para os autores Neoliberais das relações internacionais, os Estados – ainda que sempre busquem melhorar sua condição de poder – cooperam para conseguir ganhar mais poder, pois percebem que alianças estratégicas são mais benéficas do que competição constante, principalmente na área econômica. É neste contexto que começa a ser utilizado o conceito de interdependência complexa, que aqui será explicado.⁹⁹

É neste contexto que começa a ser utilizado o conceito de interdependência complexa, que aqui compreendido como “resultado da multiplicação das interconexões globais e da aceleração dos fluxos financeiros, demográficos, de bens, serviços e de informações”¹⁰⁰. Segundo Keohane e Nye, interdependência complexa possui três características principais: existência de múltiplos canais de comunicação e negociação, agenda múltipla e utilidade decrescente do uso da força.¹⁰¹

Os autores explicam que, em um regime de interdependência complexa, há múltiplos canais de comunicação e de negociação que conectam as sociedades. Estes canais incluem laços informais - entre elites de governos - e laços formais - entre agências dos governos. Estes canais podem ser resumidos como canais interestatais (muito usado pelos realistas), transgovernamentais (quando se abandona a premissa realista de que os Estados agem coerentemente como

⁹⁸ JACKSON, Roberto; SORENSEN, Georg. *Introdução às Relações Internacionais*. 2ª edição revista e ampliada. Rio de Janeiro: Zahar, 2013. p. 70

⁹⁹ Ibidem. p. 70-71

¹⁰⁰ CUNHA, Claussia Neumann da. *Desglobalização para uma nova economia mundial*, 2009. Disponível em: < <http://www.webartigos.com/artigos/desglobalizacao-para-uma-nova-economia-mundial/25551/>>. Acesso em: 28 de abril de 2017.

¹⁰¹ KEOHANE, Robert O.; NYE, Joseph O. *Power and Interdependence: world politics in transition*. 2ª edição. Boston: Longman, 1977. p. 4 e 20.

unidades) e de relações transnacionais (quando se abandona a premissa realista de que os Estados são os únicos atores do sistema internacional).¹⁰²

A segunda característica da interdependência complexa é a agenda múltipla. Os autores afirmam que a agenda da relação entre os Estados é múltipla e não é organizada com uma hierarquia clara e consistente entre os tópicos de interesse. Esta ausência de hierarquia implica a não prevalência obrigatória do tópico “segurança militar” no topo da agenda como é proposto pelos realistas. Além da maior variedade de tópicos, diferentes tópicos geram coalizões diferentes tanto entre governos quanto dentro do próprio governo.¹⁰³

A última característica principal é a utilidade decrescente do uso da força. Isto ocorre, pois quando a interdependência complexa prevalece, não há necessidade da utilização de força militar por um governo contra outro. Apesar de ser irrelevante para a solução de desentendimentos entre governos de uma mesma aliança, a força militar se torna extremamente estratégica para as relações políticas e militares de um bloco em relação a um bloco rival. Dessa forma, nas relações entre governos de uma mesma aliança, existe a condição de interdependência complexa, já com um bloco rival, isto não ocorreria.¹⁰⁴

2.4 Conexão das teorias com a crise

A condição de interdependência complexa casa, portanto, com o paradigma teórico das relações internacionais utilizado neste trabalho: o neoliberalismo. Esta perspectiva teórica foi um dos três paradigmas que compuseram o terceiro debate das teorias das relações internacionais e se difere das outras duas - neo-realismo e marxismo -, pois engloba importantes aspectos da integração regional, transnacionalismo, interdependência, e o sistema pluralista de numerosos atores

¹⁰² KEOHANE, Robert O.; NYE, Joseph O. *Power and Interdependence: world politics in transition*. 2ª edição. Boston: Longman, 1977. p. 5, 6 e 20.

¹⁰³ Ibidem. p. 20.

¹⁰⁴ Ibidem. p. 21.

sub-estatais e trans-estatais que criaram uma imagem muito mais complicada do que a existente em um sistema “*state-to-state*” utilizado pelos realistas.¹⁰⁵

O neoliberalismo também é conhecido por outros nomes devido a aspectos específicos nos quais se foca ao utilizar o conceito. Este paradigma também é conhecido como *Pluralismo* quando se busca salientar a desagregação das múltiplas unidades do Estado e a afinidade com abordagens não-estatistas da Ciência Política; como *Globalismo*, quando o foco é em demonstrar como esta perspectiva foca no global, no capitalismo e na economia mundial; e como *Estruturalismo*, quando seu foco é em deixar claro que o sistema internacional não é nem anárquico, nem igualitário, mas sim estruturado em relações de super e sub-ordenação e, no final das contas, é até “organizado”. Para todos os efeitos, esta perspectiva é referida neste trabalho como *neoliberalismo*.¹⁰⁶

Para se entender melhor a importância deste conceito e para explicar o cenário presente no âmbito do sistema internacional no contexto da Crise Financeira de 2008, é essencial entender as principais características do neoliberalismo das relações internacionais. Os teóricos neoliberais acreditam que o nível de análise a ser utilizado é multicêntrico e que as interações básicas no sistema internacional são feitas por numerosos atores sub-estatais, trans-estatais e não-estatais. As relações internacionais se organizariam, então, como o “modelo de teia de aranha”, que é composto por múltiplas conexões entre os múltiplos atores, os quais são desagregados em vários componentes. A dinâmica comportamental das decisões de política externa e dos processos transnacionais envolve conflito, processos de barganha, coalizões e a tentativa de harmonização de interesses - que não necessariamente levaria a resultados ótimos.¹⁰⁷ A agenda - como trazido também pela interdependência complexa explicada anteriormente - é múltipla, sem prevalência necessária de questões de segurança militar. Além disso, as percepções e papéis atribuídos a cada ator frequentemente diferem da realidade, mas a análise acadêmica pode ajudar a encontrar políticas racionais e ótimas. Por fim, as relações

¹⁰⁵ JACKSON, Roberto; SORENSEN, Georg. *Introdução às Relações Internacionais*. 2ª edição revista e ampliada. Rio de Janeiro: Zahar, 2013. p. 68-72 e 78.

¹⁰⁶ Ibidem. p. 77-79

¹⁰⁷ KAUPPI; VIOTTI, 1992 apud WÆVER, Ole. The rise and fall of the inter-paradigm debate. In: SMITH, S.; BOOTH, K.; ZALWESKI, M. (Eds.). *International Theory: Positivism and Beyond*. Cambridge: Cambridge University Press, 1996. p. 149.

entre os Estados são potencialmente de cooperação; atores não estatais frequentemente mitigam conflito.¹⁰⁸

Fica claro, portanto, a importância de caracterizarmos o sistema internacional por meio da perspectiva neoliberal quando analisamos a Crise Financeira de 2008 e seus efeitos em outros países. Ou seja, uma vez que o sistema internacional é composto por diversos atores que se relacionam entre si de múltiplas e variadas formas, e estão em um sistema caracterizado pela existência da interdependência complexa, além de vivenciarem e reproduzirem internamente muitas das políticas defendidas pelo neoliberalismo econômico – principalmente a pouca intervenção do Estado na economia e a proteção do modelo de economia de mercado – o efeito da quebra dos bancos americanos durante a crise de 2008 atingiu não somente os Estados Unidos, mas diversos outros países e atores não-estatais (como outras instituições financeiras) conectados aos principais atores da crise por meio desta “teia” de relações.

Como cada país possuía suas próprias características econômico-sociais, praticava diferentes políticas macro e microeconômicas, responderam de maneira distinta à crise, mesmo havendo essa complexa conexão entre eles. Desta maneira, será abordado no próximo capítulo como cada contexto econômico presente nesses países influenciou os efeitos da crise, principalmente as ações político-econômicas tomadas logo após a quebra da economia para tentar freá-la, gerando efeitos peculiares a cada caso.

¹⁰⁸ WÆVER, Ole. The rise and fall of the inter-paradigm debate. In: SMITH, S.; BOOTH, K.; ZALWESKI, M. (Eds.). *International Theory: Positivism and Beyond*. Cambridge: Cambridge University Press, 1996. p.149, 150 e 155.

3 AS DIFERENTES FACES DA CRISE NO SISTEMA INTERNACIONAL

Conforme mencionado nos capítulos anteriores, a crise teve um impacto global. Diferentes países sofreram, cada um em uma intensidade própria, os diversos efeitos que a desregulamentação das políticas públicas norte-americanas causaram ao longo dos anos pós-eclosão da bolha imobiliária nos mercados internacionais.

Além disso, a interdependência complexa entre os Estados garantiu que o efeito se estendesse para todo o mundo, já que “existem muitas formas de conexões entre as sociedades além das relações políticas de governos (...), havendo uma ausência hierárquica entre questões”¹⁰⁹ nas agendas dos países, tornando todos os que estão ligados mais vulneráveis às questões internas de países com grande atuação na atual conjuntura político-econômica mundial, como os Estados Unidos.

A maioria dos países ligados aos Estados Unidos foram afetados pela crise de crédito, sendo possível usar diversos exemplos dos efeitos causados na economia e, conseqüentemente, na sociedade. Neste trabalho, farei uma breve análise de caso usando três exemplos que mostram como a mesma crise pode afetar de forma muito diferente três países do mesmo sistema internacional: Islândia, Grécia e Brasil.

Para essa análise comparativa, foram escolhidos três países por representarem economias abertas e, mesmo apresentando situações diferentes de cada um, utilizaram da base teórica explicada até agora para formular suas políticas de combate à crise. Essas políticas representam, no caso da Islândia, derivações do consenso de Washington e das teorias neoliberais. Já na Grécia, pacotes de resgate mostraram como foi realizada a tentativa de frear a crise com políticas que se aproximam do consenso keynesiano. Por fim, o Brasil apresentou, de início, políticas de intervenção na economia, característica do keynesianismo, e, posteriormente, passou a adotar uma postura mais rígida e com uma menor participação na economia. Postura essa que dialoga com os princípios da teoria neoliberal. Além desse paralelo em relação às teorias, o sucesso (ou não) de

¹⁰⁹ JACKSON, Roberto; SORENSEN, Georg. *Introdução às Relações Internacionais*. 2ª edição revista e ampliada. Rio de Janeiro: Zahar, 2013. p. 78..

aplicação das políticas citadas acima para ser possível identificar qual saída (mais keynesiana ou mais neoliberal) teve o maior sucesso para enfrentar e superar a crise.

Essa escolha foi baseada na situação que cada um estava inserido e como isso afetou em suas reações à crise. A Islândia por ser um pequeno país no atlântico e por ter vivenciado uma grande injeção de crédito, levando os três maiores bancos islandeses a terem quase 800% do PIB em ativos, número que expressa a situação única e devastadora que o país vivenciou com a crise, fazendo com que esse caso se tornasse um exemplo do caos instaurado na economia. Ao mesmo tempo, o país é um exemplo bem sucedido de recuperação dos efeitos negativos da crise, tendo ultrapassado, em 2014, o PIB que o país possuía antes da crise, em 2007.¹¹⁰ A Grécia por ter experimentado uma das piores recessões da crise, além de ser o caso mais emblemático por ser membro da União Europeia e pelo fato de que seu fracasso econômico significaria um fracasso para todo o bloco. Além disso, diferente da maioria dos países que mais sofreram os efeitos da crise, a Grécia teve como culpada a sua má gestão política e assistencialismo do governo que se mostraram insustentáveis a partir do momento que a oferta de crédito internacional cessou.¹¹¹ Por último, o Brasil, que desfrutou de um crescimento econômico com a crise em curto prazo, situação bem diferente da esmagadora maioria, devido muito mais à uma situação financeira mundial do que à medidas políticas tomadas pelo governo, pois com a piora da situação de seus principais concorrentes, se tornou uma excelente opção de investimento, já que sua dívida líquida em relação ao PIB ficou em um patamar razoável em comparação à economia global.¹¹²

No decorrer do capítulo, a análise da reação de cada país em relação à crise será feita em três etapas: uma breve análise das condições econômicas e, quando relevante, políticas no pré-crise, quais os efeitos imediatos da eclosão da crise

¹¹⁰ BAVA, Silvio Caccia; WADE, Robert. Islandeses votam contra banqueiros. *Le Monde Diplomatique*. 2011. Disponível em: <<http://diplomatique.org.br/islandeses-votam-contrabanqueiros/>>. Acesso em: 07 mai. 2017.

¹¹¹ THE GREEK debt crisis story in numbers. *British Broadcasting Corporation – BBC*. Londres: 10 jul. 2015. Disponível em: <<http://www.bbc.com/news/world-europe-33407742>>. Acesso em: 30 abr. 2017.

¹¹² ALMEIDA, Paulo Roberto de. A crise econômica internacional e seu impacto no Brasil. *Instituto Millenium: Centro de pensamento*, 2009. Disponível em: <<http://www.institutomillennium.org.br/artigos/a-crise-economica-internacional-e-seu-impacto-no-brasil/>>. Acesso em: 03 mai. 2017.

financeira nos países e como foi feita a recuperação econômica dos países. Na breve análise sobre as condições econômicas e políticas, irei me referir ao contexto econômico e político presente no ano de 2008, quando eclodiu a crise financeira americana, o que será importante para entendermos o porquê de diferentes países terem que adotar políticas macroeconômicas distintas para superar a crise. Quanto aos efeitos imediatos da eclosão da crise financeira, irei mostrar quais foram as consequências a curtíssimo prazo da cessão da oferta internacional de crédito e da emergência de um cenário internacional de incertezas econômicas e políticas. O terceiro ponto que analisarei será quais foram as medidas políticas e macroeconômicas tomadas para que os países saíssem da crise e voltassem a apresentar os níveis de crescimento presentes antes de 2008.

Quanto aos exemplos escolhidos, a Islândia se tornou um caso icônico para representar os efeitos da crise, pois, devido ao tamanho do país (seja em extensão territorial, densidade populacional ou poderio econômico), os efeitos foram proporcionalmente devastadores. No auge da crise, a dívida do país chegou a 900% do PIB, com uma desvalorização de sua moeda de quase 80% em relação ao euro.¹¹³

A Grécia foi um dos países que sofreu mais fortemente os impactos gerados pela crise de crédito de 2008, pois o próprio governo manteve os números reais de suas finanças maquiados, dando uma falsa aparência de que a situação era melhor do que a realidade. Com isso, o fluxo de crédito foi cortado e o país se viu à beira da falência. O país foi considerado o epicentro da crise na Europa, fazendo com que houvesse a necessidade da realização de dois resgates financeiros pelo Fundo Monetário Internacional, pelo Banco Central Europeu e pela Comissão Europeia¹¹⁴.

Por último, mas não menos importante, o Brasil foi um exemplo de país que não sofreu o efeito da crise a curto prazo, mas foi severamente afetado pela mesma no médio prazo - tanto que continua buscando formas de recuperar o ritmo de crescimento econômico e estabilidade política presentes antes da eclosão da crise.

¹¹³ TRADE policy review: Iceland. *World Trade Organization*, 2012. Disponível em: <https://www.wto.org/english/tratop_e/tpr_e/tp373_e.htm>. Acesso em: 03 mai. 2017.

¹¹⁴ EXPLAINING Greece's debt crisis. *The New York Times*. Nova Iorque: 2016. Disponível em: <https://www.nytimes.com/interactive/2016/business/international/greece-debt-crisis-euro.html?_r=0>. Acesso em: 28 abr. 2017.

3.1 Islândia

A Islândia é uma ilha localizada no norte da Europa, a noroeste do Reino Unido, que possui uma população de 335 mil habitantes¹¹⁵. É um país escandinavo que possui uma estrutura econômica que combina a estrutura capitalista e os princípios do livre-mercado com um extensivo sistema de bem-estar social.¹¹⁶ Exceto pelo breve período no qual o país foi fortemente afetado pela crise de 2008, este país possui uma média alta de crescimento econômico, baixo desemprego, uma notável igualdade na distribuição de renda e seus cidadãos usufruem de sistemas de saúde, transporte, educação e segurança eficientes. Além disso, é uma democracia estável com baixo desemprego, baixa dívida pública e baixo índice de pobreza.¹¹⁷ Em relação à crise de 2008 especificamente, analisar a Islândia é interessante, pois os efeitos da crise no país foram considerados catastróficos, mas como em 2014 o país já estava estável econômica e politicamente, seu caso é considerado um caso de recuperação bem sucedida.¹¹⁸

A economia islandesa é muito dependente da indústria da pesca, que provê 40% de todos os ganhos com exportação (mais de 12% do PIB empregando cerca de 5% da mão de obra do país).¹¹⁹ Desde 2010, o turismo tem se tornado um dos principais pilares de crescimento econômico desta nação. Além disso, na última década, a economia islandesa vem se diversificando nas áreas de manufaturas e da indústria de serviços, particularmente nas áreas do turismo, produção de *software* e biotecnologia.¹²⁰ Outro fator importante é a existência de abundantes fontes geotérmicas e hidrelétricas, que atraíram investimentos estrangeiros substanciais no setor de alumínio, impulsionaram o crescimento econômico e despertaram interesse

¹¹⁵ CIA. *The World Factbook*: Iceland. Washington: 12 jan. 2017. Disponível em: <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ic.html>>. Acesso em: 29 abr. 2017.

¹¹⁶ TRADE policy review: Iceland. *World Trade Organization*, 2012. Disponível em: <https://www.wto.org/english/tratop_e/tptr_e/tp373_e.htm>. Acesso em: 03 mai. 2017.

¹¹⁷ FERGUSON, Charles H et al. *Trabalho Interno*. DVD. Produção e Direção: Charles H. Ferguson. Estados Unidos: Sony Pictures Classics, 2010. 108 min.

¹¹⁸ O'BRIEN, Matt. The miraculous story of Iceland. *The Washington Post*, Washington, 2015. Disponível em: <https://www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2015/06/17/the-miraculous-story-of-iceland/?utm_term=.a1fd27da0f99>. Acesso em: 02 mai. 2017.

¹¹⁹ ICELAND: Country at a glance. *The World Bank*. Disponível em: <<http://www.worldbank.org/en/country/iceland>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

¹²⁰ Ibidem.

de empresas de alta tecnologia que buscam estabelecer centros de dados usando energia sustentável barata.¹²¹ No início deste século, altos custos ambientais e econômicos foram gerados quando o governo começou a permitir que grandes transnacionais, como a Alcoa, abrissem filiais em seu território.

Para deteriorar ainda mais a situação, o governo decidiu privatizar os seus três maiores bancos nacionais - *Kaupthing*, *Íslandsbanki*, *Glitnir*. O resultado foi um dos experimentos mais “puros” de desregulamentação fiscal: após 5 anos, estes bancos - que eram pequenos e nunca haviam atuado fora do país - pegaram 120 bilhões de dólares em empréstimos (quantia referente a 10 vezes o tamanho da economia do país). Assim, os bancos domésticos expandiram-se nos mercados estrangeiros, e os consumidores e as empresas tomaram emprestado altos valores em moedas estrangeiras. Consequentemente, houve uma bolha bancária: os preços das ações foram multiplicados por cerca de nove vezes e os preços de imóveis mais que dobraram.¹²²

Antes da bolha estourar, o cenário de aparente prosperidade permitia que pessoas pegassem empréstimos altíssimos e investissem em bens tanto dentro quanto fora do país. Esta atitude beneficiava muito o “*Ponzi Scheme*”¹²³ formado, pois este precisava da maior quantidade de capital possível. Para corroborar com este esquema, os bancos criaram “*money market funds*” (fundos do mercado monetário) e incentivaram as pessoas a retirarem seu dinheiro de outras aplicações e investirem nestes fundos. Com toda esta bolha se formando, as agências de *rating* analisaram os bancos islandeses e suas agências de investimento e, espantosamente, não acharam nada errado. Com isso, as agências de *rating*

¹²¹ CIA. *The World Factbook*: Iceland. Washington: 12 jan. 2017. Disponível em: < <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ic.html>>. Acesso em: 29 abr. 2017.

¹²² FERGUSON, Charles H et al. *Trabalho Interno*. DVD. Produção e Direção: Charles H. Ferguson. Estados Unidos: Sony Pictures Classics, 2010. 108 min.

¹²³ Um *esquema Ponzi* ou *piramidal* é uma operação fraudulenta, que seduz e atrai aplicadores mediante a promessa de pagar-lhes retornos muito altos, retornos esses obtidos com o dinheiro pago por novos aplicadores que sucessivamente aceitam entrar no esquema, sem qualquer base em lucros verdadeiros das aplicações. Evidentemente, esse tipo de fraude oferece ganhos de curto prazo altos para iludir e atrair novos investidores, mas quem se apropria das elevadas remunerações são sempre os primeiros a entrarem no esquema, tal como em uma pirâmide: o primeiro deles — o seu criador — ganha mais do que todos os demais, depois os segundos, os terceiros, e assim sucessivamente.” IORIO, Ubiratan Jorge. *O estado é um esquema Ponzi compulsório* – e eventuais ajustes fiscais não resolverão isso. São Paulo: Mises Brasil, 13 abr. 2016. Disponível em: < <http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=2110>>. Acesso em: 04 mai. 2017.

americanas consideravam a Islândia um ótimo país para se investir, tanto que, em 2007, estas agências atualizaram suas avaliações destes bancos atribuindo a eles a nota máxima “AAA”.¹²⁴ Vale lembrar que estas mesmas agências de *rating* foram citadas no primeiro capítulo como responsável por atribuir um alto grau de investimento das hipotecas *subprimes*.

O agravamento das condições financeiras mundiais ao longo de 2008 resultou numa depreciação acentuada da coroa islandesa face às outras principais moedas. A exposição externa dos bancos islandeses tornou-se insustentável. Os três maiores bancos da Islândia entraram em colapso no final de 2008.¹²⁵ O FMI e outros países deram mais de US\$ 10 bilhões em empréstimos para estabilizar a moeda e o setor financeiro islandeses e apoiar as garantias governamentais de depósitos estrangeiros nos bancos do país.¹²⁶ Em 2009, o PIB caiu 6,8% e o desemprego alcançou 9,4%. Três novos bancos foram criados para assumir os ativos domésticos dos bancos desmoronados. Dois deles têm participação majoritária pelo Estado, que pretende re-privatizá-los. Para piorar, quando os bancos islandeses entraram em colapso, os reguladores fiscais do governo, que deveriam ter protegido os cidadãos islandeses, não fizeram nada, pois um terço dos reguladores fiscais do governo país haviam trocado de emprego para trabalhar com os bancos.¹²⁷

Além disso, a Islândia é um caso ímpar pelas políticas adotadas pelo governo: deixou os bancos falirem, a moeda entrar em colapso e implementou controles de capital (limites para o saque de capital do sistema financeiro). Ao invés de usar dinheiro de instituições para evitar a falência de seus bancos, o governo islandês os deixou falir – pois sabia que era inevitável, devido, entre outros fatores, à má gerência. Com isso, o governo garantiu os depósitos de seus nacionais, não

¹²⁴ CIA. *The World Factbook*: Iceland. Washington: 12 jan. 2017. Disponível em: <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ic.html>>. Acesso em: 29 abr. 2017.

¹²⁵ ICELAND: Country at a glance. *The World Bank*. Disponível em: <<http://www.worldbank.org/en/country/iceland>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

¹²⁵ Ibidem.

¹²⁶ ICELAND: letter of intent, memorandum of economic and financial policies, and technical memorandum of understanding. *International Monetary Fund*, 2010. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/np/loi/2010/isl/040710.pdf>>. Acesso em: 04 mai. 2017.

¹²⁷ CIA. *The World Factbook*: Iceland. Washington: 12 jan. 2017. Disponível em: <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ic.html>>. Acesso em: 29 abr. 2017.

protegendo o capital estrangeiro que também havia sido aplicado nestes bancos.¹²⁸ Com isso, o governo não conseguiu se proteger e chegou a sua vez de precisar de um resgate para proteger os depósitos domésticos, amortecer a queda livre da economia e manter sua moeda, a coroa, de falhar muito mais: “no total, a Islândia obteve US \$ 4,6 bilhões, dos quais US \$ 2,1 bilhões foram provenientes do FMI e os outros US \$ 2,5 bilhões de seus vizinhos escandinavos”¹²⁹.

A preocupação era que os estrangeiros que possuíam ativos denominados em *krona* nos bancos falidos os vendessem em massa, e, no processo, tornassem a queda de 60% da moeda naquele ponto parecer pitoresca. Então, o governo parou de deixar as pessoas moverem seu dinheiro para fora do país. Isso estabilizou a coroa, que, no lado positivo, estabilizou a inflação. Mas, no lado negativo, manter dinheiro no país também afastou capital. Os estrangeiros não queriam investir em algum lugar onde seu dinheiro ficaria preso. E essa é, pelo menos, parte do motivo pelo qual o investimento privado da Islândia ainda é muito menor do que era antes.¹³⁰

Desde o colapso do setor financeiro da Islândia, as prioridades econômicas do governo incluíram a estabilização da coroa islandesa, a implementação de controles de capital, a redução do déficit orçamentário do país, da inflação, do endividamento das famílias, a reestruturação do setor financeiro e a diversificação da economia.¹³¹ As dificuldades financeiras islandesas provocaram um aumento inicial do apoio público para aderir à UE e à zona euro, com as negociações de adesão iniciando em julho de 2010, mas as negociações foram suspensas no âmbito do governo de centro-direita de 2013. Seis anos após a crise, maior parte dos indicadores macroeconômicos já mostravam que a economia islandesa já havia se recuperado para os níveis anteriores à crise, impulsionada principalmente pelo crescimento das atividades do setor de turismo - mais de 20% por ano, em média - após a divulgação da erupção vulcânica em 2010.¹³² Em 2014, o PIB do país já era

¹²⁸ O'BRIEN, Matt. The miraculous story of Iceland. *The Washington Post*, Washington, 2015. Disponível em: <https://www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2015/06/17/the-miraculous-story-of-iceland/?utm_term=.a1fd27da0f99>. Acesso em: 02 mai. 2017.

¹²⁹ Ibidem.

¹³⁰ Ibidem.

¹³¹ ICELAND: Country at a glance. *The World Bank*. Disponível em: <<http://www.worldbank.org/en/country/iceland>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

¹³¹ Ibidem.

¹³² CIA. *The World Factbook*: Iceland. Washington: 12 jan. 2017. Disponível em: <

1% maior do que o seu PIB em 2007.

O exemplo da Islândia se faz importante, portanto, pois é um caso claro de desregulamentação e de abertura do sistema financeiro para o capital estrangeiro que gerou uma bolha muito maior do que poderia ser sustentada pelos bancos locais. Apesar de não ser um país da América Latina - nos quais os pontos do Consenso de Washington focavam -, a Islândia foi afetada por um dos pontos trazidos pela perspectiva neoliberal sobre os benefícios da desregulamentação do mercado, privatização de empresas estatais e abertura ao capital estrangeiro. Com a desregulamentação dos fundos de mercado monetário e privatização dos três maiores bancos do país, o país ficou mais exposto ao capital estrangeiro e, portanto, aos efeitos da interdependência complexa. Outro aspecto que vale ser ressaltado é o papel do Fundo Monetário Internacional como instituição financeira que teve papel principal no pacote de ajuda à economia islandesa. Fica claro, então, a existência e importância de atores não estatais nos assuntos intraestatais.

3.2. Grécia

A Grécia é um país localizado na porção Sul da Europa com a população de 10,8 milhões de habitantes¹³³ dos quais $\frac{1}{3}$ vivem em Atenas - capital do país - ou em seus arredores sendo, assim, uma nação de densidade populacional moderada. Em 1952, a Grécia aderiu à OTAN e, em 1981, à Comunidade Econômica Europeia (CEE) - agora conhecida como União Europeia (UE). Em 2001, tornou-se o 12º membro da Zona do Euro. Este é um fator importante, pois além de está conectado ao sistema internacional pela interdependência complexa, o país também possui uma conexão mais intensa com os países do bloco da UE.¹³⁴

No final de 2009, o país vivenciou a eclosão de uma grave crise econômica, gerada devido a quase uma década de excessivos gastos públicos e rigidez estrutural. Desde 2010, a Grécia celebrou três acordos de resgate com o grupo

<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ic.html>. Acesso em: 29 abr. 2017.

¹³³ GREECE: Country at a glance. *The World Bank*. Disponível em: <http://www.worldbank.org/en/country/greece>. Acesso em: 02 mai. 2017.

¹³⁴ Ibidem.

Troika,¹³⁵ formado pela Comissão Europeia, pelo Banco Central Europeu (BCE) e pelo o FMI, que serão concluídos em agosto de 2018.¹³⁶

A Grécia possui uma economia capitalista, cujo setor público é responsável por cerca de 40% do PIB, e um PIB *per capita* de cerca de dois terços do valor das principais economias da Zona do Euro. O turismo fornece 18% do PIB e os imigrantes representam quase um quinto da força de trabalho ocupando, principalmente, empregos que exigem menor qualificação. Além disso, a Grécia é um dos maiores beneficiários de resgates econômicos da UE, equivalentes a cerca de 3,3% do PIB anual do país.¹³⁷

Entre 2003 e 2007, a economia grega registrou um crescimento médio de cerca de 4% ao ano, mas, em 2009, a economia entrou em recessão por consequência da crise financeira mundial, do endurecimento das condições de crédito e da incapacidade do governo grego de enfrentar um déficit orçamentário crescente. Em 2013, a economia tinha contraído 26%, em comparação com o nível anterior à crise. No final de 2009, a deterioração das finanças públicas e a divulgação de estatísticas imprecisas e deturpadas, adicionadas a um frequente desempenho inferior ao esperado no quesito de reformas internas do país, levaram as principais agências de classificação de crédito a rebaixarem a classificação da Grécia em relação à sua dívida internacional, o que agravou a sua crise financeira. Sob intensa pressão dos membros da UE e do mercado internacional, o governo aceitou um programa de resgate financeiro que demandava que o governo do país cortasse gastos governamentais, reduzisse a evasão fiscal, reformasse os sistemas de serviço público, de saúde e de pensões e reformasse os mercados de trabalho e de produtos - medidas estas similares às propostas pelos 10 pontos do Consenso de Washington.¹³⁸ As medidas de austeridade reduziram o déficit grego para 3%, em 2015. Os sucessivos governantes gregos, no entanto, não conseguiram impor

¹³⁵ BAKER, Luke; EMMOTT, Robin. Troika formada por FMI, BCE e UE veio para ficar, diz Rehn. *Exame*, Economia: São Paulo, 18 jul. 2013. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/economia/troika-formada-por-fmi-bce-e-ue-veio-para-ficar-diz-rehn/>>. Acesso em: 29 abr. 2017.

¹³⁶ CIA. *The World Factbook*: Greece. Washington: 12 jan. 2017. Disponível em: <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/gr.html>>. Acesso em: 30 abr. 2017.

¹³⁷ Ibidem.

¹³⁸ GREECE: Country at a glance. *The World Bank*. Disponível em: <<http://www.worldbank.org/en/country/greece>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

muitas das reformas impopulares necessárias em face à oposição política generalizada - incluindo a dos poderosos sindicatos gregos e da população em geral.¹³⁹

Com a Crise de 2008, a oferta de crédito diminuiu e, como a Grécia precisava desses empréstimos para pagar suas dívidas anteriores, percebeu que entraria em crise. Aqui chegamos, então, ao momento em que - como explicado acima - o governo grego precisou adotar medidas de austeridade para que as dívidas parassem de crescer. Como a Grécia não mostrava sinal de recuperação e como a sua economia entrando em recessão afeta o Euro - logo, com a unidade monetária, afeta todos os países da União Europeia - a Troika decidiu dar empréstimos que, combinados a medidas de austeridade, seriam suficientes para começar a sanar a dívida grega e tirar o país da crise¹⁴⁰.

Em abril de 2010, uma das maiores agências de classificação de crédito atribuiu à dívida grega a sua mais baixa notação de crédito possível. Já em maio de 2010, o FMI e governos da Zona do Euro concederam empréstimos de emergência a curto e a médio prazo à Grécia no valor de US\$ 147 bilhões para que o país conseguisse honrar o pagamento de suas dívidas aos credores. Em troca do maior plano de resgate financeiro já realizado, o governo grego anunciou cortes nos gastos públicos combinados a aumentos de impostos, além das duras medidas de austeridade já tomadas, que resultariam em uma arrecadação total de US\$ 40 bilhões ao longo de três anos. A Grécia, no entanto, lutou para conseguir cumprir as metas estabelecidas pela Troika, especialmente depois que o Eurostat - o Escritório de Estatística da UE - revisou o déficit da Grécia para 2009 e 2010 para um número maior do que divulgado anteriormente.¹⁴¹

Líderes europeus e do FMI concordaram, em outubro de 2011, em fornecer à Grécia um segundo pacote de resgate financeiro de US\$ 169 bilhões.¹⁴² Este

¹³⁹ CIA. *The World Factbook: Greece*. Washington: 12 jan. 2017. Disponível em: <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/gr.html>>. Acesso em: 30 abr. 2017.

¹⁴⁰ GREECE: Country at a glance. *The World Bank*. Disponível em: <<http://www.worldbank.org/en/country/greece>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

¹⁴¹ CIA. *The World Factbook: Greece*. Washington: 12 jan. 2017. Disponível em: <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/gr.html>>. Acesso em: 30 abr. 2017.

¹⁴² EUROZONE agrees second Greek bail-out. *The Financial Times*. 2014. Disponível em: <<https://www.ft.com/content/a3445f64-5c4c-11e1-911f-00144feabdc0>>. Acesso em: 01 mai. 2017.

segundo acordo exigia que os detentores de títulos públicos gregos cortassem uma parte significativa do valor de suas participações para tentar aliviar a dívida do país. No entanto, os bancos gregos, sobrecarregados com uma parcela significativa da dívida pública, foram afetados negativamente pelo corte dos valores dos títulos públicos e, por isso, foi necessário que US\$ 60 bilhões do segundo pacote de resgate fosse reservado para garantir que o sistema bancário permanecesse capitalizado adequadamente.¹⁴³ Como contrapartida ao segundo resgate, a Grécia prometeu intensificar os esforços para aumentar a arrecadação de impostos, reduzir o tamanho da máquina pública e segurar os gastos com saúde. Essas medidas de austeridade foram projetadas para gerar uma economia de US\$ 7,8 bilhões entre 2013 e 2015, mas, no final das contas, acabou prolongando a recessão econômica grega e diminuiu a arrecadação fiscal.¹⁴⁴

Em 2014, a economia grega começou a mostrar sinais de recuperação em relação à recessão econômica. Na ocasião, a Grécia alcançou três marcos significativos: equilibrou o orçamento - não incluindo pagamentos da dívida; emitiu títulos de dívida pública nos mercados financeiros, o que não ocorria desde 2010; e teve 0,7% de crescimento do PIB - a primeira expansão econômica desde 2007.¹⁴⁵

Em janeiro de 2015, apesar de ter alcançado um início de recuperação, o descontentamento generalizado com medidas de austeridade ajudou a impulsionar a eleição do partido de Esquerda Radical (SYRIZA), da coligação de extrema esquerda, ao governo grego nas eleições legislativas nacionais.¹⁴⁶ Entre janeiro e julho de 2015, as discordâncias entre o governo - sob o comando do partido SYRIZA - e os credores da UE e do FMI a respeito da implementação de medidas de resgate financeiro e de desembolso de fundos levou o governo grego a gerar atrasos significativos no pagamento a fornecedores e os bancos gregos a recorrer a empréstimos de emergência. Esta situação gerou sérios questionamentos a respeito da permanência da Grécia na Zona do Euro (o que ficou conhecido como

¹⁴³ IMF. *IMF Survey: Europe and IMF agree €110 billion financing plan with Greece*, 2010. Disponível em: < <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2010/car050210a.htm>>. Acesso em: 01 mai. 2017.

¹⁴⁴ CIA. *The World Factbook: Greece*. Washington: 12 jan. 2017. Disponível em: < <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/gr.html> >. Acesso em: 30 abr. 2017.

¹⁴⁵ Ibidem.

¹⁴⁶ Ibidem.

“Grexit”).¹⁴⁷ Para evitar um colapso do sistema bancário, a Grécia impôs controles de capital, em junho de 2015. Logo após, o país abalou os mercados financeiros internacionais ao tornar-se a primeira nação desenvolvida a deixar de realizar um pagamento de empréstimo ao FMI.¹⁴⁸

Incapaz de chegar a um acordo com os credores, o primeiro-ministro grego, Alexis Tsipras, realizou um referendo nacional, em 5 de julho, sobre a aceitação ou não dos termos do resgate da Grécia - ocasião na qual fez campanha para que votassem “não” (que foi a opção vencedora).¹⁴⁹ Após isso, o governo de Tsipras concordou com um terceiro pacote de resgate financeiro no valor de US\$ 96 bilhões a fim evitar a saída da Grécia do bloco monetário do qual faz parte. Em agosto de 2015, a Grécia assinou este terceiro plano de resgate, o que lhe permitiu cobrir boa parte dos pagamentos de dívidas aos seus credores da Troika e assegurar que o setor bancário permanecesse a ter acesso a empréstimos de fundos de emergência. Depois disso, o governo Tsipras - que retornou ao cargo, em 20 de setembro de 2015, depois de convocar novas eleições, no final de agosto do mesmo ano - conseguiu o desembolso de duas parcelas atrasadas de fundos de resgate. Então, apesar da turbulência econômica, o PIB da Grécia não contraiu tão fortemente quanto se temia - as estimativas oficiais previram uma contração econômica de - 0,2% em 2015 - impulsionada, em parte, por uma forte temporada turística.¹⁵⁰

O caso grego é particularmente importante para este trabalho, principalmente se analisado com a perspectiva das relações internacionais, pois o país faz parte de uma União Política e Monetária, ou seja, o nível de integração com outros países do sistema internacional é maior que o normal, uma vez que sua moeda é a mesma de

¹⁴⁷ AMARO, Silvia. *Trying to understand the Greek crisis*. CNBC, 17 feb. 2017. Disponível em: <<http://www.cnbc.com/2017/02/17/trying-to-understand-the-greece.html>>. Acesso em: 30 abr. 2017.

¹⁴⁸ EXPLAINING Greece's debt crisis. *The New York Times*. Nova Iorque: 17 jun. 2016. Disponível em: <https://www.nytimes.com/interactive/2016/business/international/greece-debt-crisis-euro.html?_r=0>. Acesso em: 28 abr. 2017.

¹⁴⁹ TRAYNOR, Ian; HOOPER, John; SMITH, Helena. Eurozone Crisis: Greek referendum no vote signals huge challenge to eurozone leaders. *The Guardian*, 5 jul. 2015. Disponível em: <<https://www.theguardian.com/business/2015/jul/05/greek-referendum-no-vote-signals-huge-challenge-to-eurozone-leaders>>. Acesso em: 01 mai. 2017.

¹⁵⁰ CIA. *The World Factbook: Greece*. Washington: 12 jan. 2017. Disponível em: <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/gr.html>>. Acesso em: 30 abr. 2017.

todos os países da Zona do Euro e sua política monetária é determinada pelo Banco Central Europeu.¹⁵¹

Essa união monetária, ao mesmo tempo que potencializa economias menos competitivas e facilita transações da Europa com o mundo, também traz, em seu âmago, fragilidades que ficam em evidência a partir do caso grego.¹⁵² Dentre os problemas atualmente enfrentados está o fato de que, no bloco europeu, há união monetária, porém não há união fiscal: a administração da parte monetária pelo Banco Central Europeu emite moeda e alguns tipos de crédito. Isso significa que os diversos países membros regem a parte fiscal de sua economia de forma independente, podendo adquirir dívidas e gastar conforme desejam.¹⁵³

Essa autonomia se torna um problema quando os países não conseguem ter boa administração interna (ocasionando episódios de corrupção e maquiagem das contas públicas) e acabam entrando em crise econômica/financeira, o que prejudica também aos demais países participantes devido à unificação monetária. Este é um exemplo claro de uma profunda conexão sistêmica, que é explicada no que propõe a interdependência complexa.

Desde meados dos anos 1990, a economia grega superava consistentemente a taxa média de crescimento da economia da Zona do Euro como um todo, até a chegada da crise de 2008.¹⁵⁴ A contração da economia grega de 4,4% não desviava em muito da média europeia, de 4,5%. No entanto, em 2009, enquanto as principais economias - França e Alemanha - se recuperavam e voltavam a crescer, a 2% e 3,9%, respectivamente, a economia grega afundava na recessão com uma taxa de variação do PIB de -5,4%.¹⁵⁵

¹⁵¹ COMPARING the recent financial crisis in the United States and the euro area with the experience of Japan in the 1990s. *European Central Bank*: Frankfurt. Boletim Mensal, p. 95-112. mai. 2012. p. 107.

¹⁵² TRAYNOR, Ian; HOOPER, John; SMITH, Helena. Eurozone Crisis: Greek referendum no vote signals huge challenge to eurozone leaders. *The Guardian*, 5 jul. 2015.

¹⁵³ COMPARING the recent financial crisis in the United States and the euro area with the experience of Japan in the 1990s. *European Central Bank*: Frankfurt. Boletim Mensal, p. 95-112. mai. 2012. p. 108-112. Disponível em: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art2_mb201205en_pp95-112en.pdf?25ffe7781f62867f24bf043a9ff82e57>. Acesso em: 03 mai. 2017.

¹⁵⁴ IMF. *IMF Data Mapper*: Real GDP growth. 2017. Disponível em: <http://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEO WORLD/GRC>. Acesso em: 01 mai. 2017.

¹⁵⁵ GREECE: Country at a glance. *The World Bank*. Disponível em: <<http://www.worldbank.org/en/country/greece>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

Desta forma, pode-se perceber, de forma resumida, que a crise grega possui um início predominantemente econômico que acabou por influenciar as suas relações com os países vizinhos, principalmente por quase ter provocado a saída da Grécia da Zona do Euro. Como já explicado anteriormente, a União Europeia possui uma única política monetária e cada país possui sua política fiscal independente - ou seja, decide internamente como gasta o seu dinheiro. Ao entrar na Zona do Euro, a Grécia conseguiu ter acesso a mais crédito do que anteriormente, uma vez que a sua moeda seria a mesma de países como a Alemanha (que possui uma economia muito mais estável)¹⁵⁶ e isto dava uma maior garantia aos bancos de que as dívidas seriam pagas.

Com acesso a uma grande oferta de crédito, o governo grego pegou mais empréstimos do que conseguiu gerenciar e gerou uma alta dívida externa - que estava sendo paga com a aquisição de mais empréstimos externos. Dessa forma, o que foi um efeito positivo da maior integração sistêmica - acesso a maior quantidade de crédito para investimento no desenvolvimento do país - acabou também mostrando seu lado ruim uma vez que o país não conseguiu ter uma política fiscal eficiente que casasse com a política monetária imposta pelo Banco Central Europeu.¹⁵⁷

O caso da crise da Grécia acrescenta elementos à nossa análise por ter contexto e causas de entrada em crise diferentes e por estar em um outro nível de interdependência em relação aos países do bloco europeu. A Grécia não sofreu uma desregulamentação do mercado financeiro por parte do governo, mas os gastos descontrolados do governo formaram uma situação análoga de inflamento dos gastos e de busca excessiva por empréstimos do exterior. Diferente da Islândia, a Grécia teve acesso a uma maior oferta de crédito por causa da entrada em um bloco econômico cujo política monetária era controlada por uma instituição única para todo o bloco, ou seja, para o caso grego, as instituições financeiras aumentaram a sua oferta de crédito para a Grécia por causa da presença de países economicamente

¹⁵⁶ COMPARING the recent financial crisis in the United States and the euro area with the experience of Japan in the 1990s. *European Central Bank*: Frankfurt. Boletim Mensal, p. 95-112. mai. 2012. p. 102-105. Disponível em: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art2_mb201205en_pp95-112en.pdf?25ffe7781f62867f24bf043a9ff82e57>. Acesso em: 03 mai. 2017.

¹⁵⁷ THE GREEK debt crisis story in numbers. *British Broadcasting Corporation – BBC*. Londres: 10 jul. 2015. Disponível em: < <http://www.bbc.com/news/world-europe-33407742>>. Acesso em: 30 abr. 2017.

estáveis e poderosos no bloco - como a Alemanha. Justamente por fazer parte da União Europeia e da Zona do Euro, o grau de interdependência da Grécia em relação aos outros países era muito maior, pois efeitos de desestabilidade econômica ou política em qualquer país do bloco podem afetar negativamente o valor no Euro no mercado internacional, afetando, assim, todos os países do bloco.

A crise eclode, então, quando a oferta de crédito cessa e o governo não consegue pagar as suas dívidas. Diferindo, portanto, do caso da Islândia, que, quando a oferta de crédito foi limitada pela crise, tanto o Estado quanto os cidadãos foram fortemente afetados e perderam dinheiro em suas ações. No caso grego, os cidadãos foram afetados por cortes de gastos públicos e pelo corte do valor dos títulos de dívida pública.¹⁵⁸

Vimos também a presença de parte das reformas propostas pelo Consenso de Washington como políticas exigidas pelo conjunto de instituições que ofereceu à Grécia seu pacote de resgate financeiro - disciplina fiscal, elencamento de prioridades nos gastos públicos e reforma tributária. Fica claro, então, o papel das instituições na resolução de uma crise financeira de um país, ajuda esta que não objetivou apenas a recuperação da Grécia da crise, mas também buscava evitar que a crise se alastrasse e prejudicasse outros países - de dentro ou fora do bloco da UE.

3.3. Brasil

O Brasil é o maior país da América Latina e o único que possui o português como idioma oficial.¹⁵⁹ Seu gigante território - que o coloca na posição de quinto maior país do mundo - comporta uma população de 206,08 milhões de habitantes.¹⁶⁰ O Brasil é uma economia sólida e, devido a sua expressiva extensão territorial, possui diferentes atividades econômicas espalhadas por seu território, grandes

¹⁵⁸ COMPARING the recent financial crisis in the United States and the euro area with the experience of Japan in the 1990s. *European Central Bank*: Frankfurt. Boletim Mensal, p. 95-112. mai. 2012. p. 98. Disponível em: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art2_mb201205en_pp95-112en.pdf?25ffe7781f62867f24bf043a9ff82e57>. Acesso em: 03 mai. 2017.

¹⁵⁹ TRADE policy review: Brazil. *World Trade Organization*, 2013. Disponível em: <https://www.wto.org/english/tratop_e/tpr_e/tp383_e.htm>. Acesso em: 04 mai. 2017.

¹⁶⁰ IBGE. População brasileira cresce 0,8% e chega a 206 milhões. *Portal Brasil*. 30 ago. 2016. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/infraestrutura/2016/08/populacao-brasileira-cresce-0-8-e-chega-a-206-milhoes>>. Acesso em: 04 mai. 2017.

riquezas minerais e diversificada produção agropecuária.¹⁶¹

Em 1991, com a assinatura do Tratado de Assunção, o Brasil passou a compor o Mercado Comum do Sul (MERCOSUL) junto com a Argentina, Paraguai, Uruguai e, posteriormente, Bolívia. O Mercosul é um bloco econômico criado como área de livre de comércio e vem se aperfeiçoando como união aduaneira.¹⁶² Além disso, o Brasil é um país que tem aumentado gradativamente sua participação no mercado internacional e, desde 2003, tem avançado em direção à estabilidade macroeconômica, acumulando reservas e modificando sua classificação de devedor para credor internacional - como será explicado posteriormente. Desde 2008, o Brasil tornou-se um credor externo líquido e as três principais agências de classificação de risco deram à dívida brasileira "*investment grade status*".¹⁶³

Para entender o efeito da crise de 2008 no Brasil, é interessante - e didático - analisar os diferentes períodos pelos quais o Brasil passou em termos dos indicadores econômicos, dos efeitos causados pelo contexto internacional e das políticas tomadas para reagir a possíveis impactos causados pela crise internacional. Serão examinados, então, os anos de 2003 - quando o Brasil começou a consolidar uma estabilidade macroeconômica após a implantação do real (R\$); 2008: ano no qual a crise eclodiu e seus efeitos neste país; 2009: quando o Brasil foi abalado pela crise, principalmente com um crescimento negativo do PIB; e, 2010: ano no qual os efeitos colaterais das medidas tomadas para evitar o impacto da crise foram sentidos pela economia e a sociedade brasileira.

Após uma longa fase de luta contra a hiperinflação, altos juros e instabilidade macroeconômica, em 2002 o Brasil parecia começar a viver um período de bonança. Neste ano, o Brasil já apresentava indicadores macroeconômicos que comprovavam a estabilidade econômica e a implementação da nova moeda - o real - já se mostrava consolidada. O foco do novo governo, que assumiu em 2003, pôde ser, então, a busca da volta à fase de crescimento econômico e da superação da crise

¹⁶¹ FRANCISCO, Wagner de Cerqueria e. "Economia do Brasil"; *Brasil Escola*. Disponível em <<http://brasilecola.uol.com.br/brasil/economia-brasil.htm>>. Acesso em 07 de maio de 2017.

¹⁶² SAIBA mais sobre o MERCOSUL. *MERCOSUL*. Disponível em: <<http://www.mercosul.gov.br/saiba-mais-sobre-o-mercotel>>. Acesso em: 03 mai. 2017.

¹⁶³ CIA. *The World Factbook*: Brazil. Washington: 12 jan. 2017. Disponível em: <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/br.html>>. Acesso em: 05 mai. 2017.

externa.¹⁶⁴ Dessa forma, em 2003, com a eleição do Presidente Lula, o Brasil passou a adotar medidas ortodoxas no âmbito fiscal e monetário que, junto à queda do câmbio no início deste ano, contribuíram para a queda da inflação - apesar de ter gerado uma elevação da taxa de juros (23,35% a.a.): “Para isso, contribuiu não apenas a política econômica como também a abundância conjuntural de liquidez internacional, face às baixíssimas taxas de juros vigentes nos Estados Unidos, na época em torno de 1% a.a.”¹⁶⁵. Adicionalmente, vale ressaltar a importância dada pelo então Presidente Lula à projeção de uma imagem positiva do Brasil no cenário internacional, o que levou a medidas como a tentativa de renegociação da dívida brasileira com o FMI e a nova posição do país como credor internacional¹⁶⁶.

Entender este novo papel do Brasil no cenário internacional e os objetivos das políticas macroeconômicas pós-estabilização econômica é essencial para compreendermos como o Brasil conseguiu passar pela Crise de 2008 sofrendo apenas uma “marolinha”¹⁶⁷, como se referiu o Presidente Lula aos efeitos da crise no Brasil. O que o presidente não previu, no entanto, foi o *tsunami* que estava por vir anos depois devido a uma utilização não eficiente das oportunidades e desafios gerados durante a crise.

Após um forte crescimento no ano anterior, em 2008 o Brasil viu a turbulência causada pela crise da bolha imobiliária americana de um lugar de relativa tranquilidade. No entanto, como um país parte de um sistema internacional permeado pela interdependência complexa, o Brasil sentiu o efeito da crise por meio da diminuição da demanda global pelas exportações brasileiras de *commodities*, da cessão do fluxo de crédito internacional visto antes da crise e da retração dos mercados externos e dos investimentos estrangeiros. Os principais efeitos negativos gerados na economia brasileira foram o desemprego setorial - causado pela queda da demanda externa pela produção agrícola -, a diminuição da facilidade de acesso

¹⁶⁴ GIAMBIAGI, Fabio et al. *Economia Brasileira Contemporânea: 1945 – 2010*. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011. p. 9 e 10.

¹⁶⁵ Ibidem. p. 208.

¹⁶⁶ Ibidem. p. 207-211.

¹⁶⁷ NEVES, Victor de Sá. As repercussões da crise financeira mundial no Brasil: entre tsunamis e marolinhas. *Mundorama*, Brasília, out. 2012. Disponível em: <<https://www.mundorama.net/?p=10516>>. Acesso em: 05 mai. 2017.

ao crédito externo¹⁶⁸ e o aumento da inadimplência dos indivíduos e empresas - que se viram com dívidas muito mais altas por causa da alta do dólar e estavam impossibilitados de as renegociarem devido à falta de oferta de crédito no mercado.¹⁶⁹

No mesmo ano, paradoxalmente ao que era esperado e já havia ocorrido antes, a desvalorização cambial em relação ao dólar fez com que a dívida pública líquida ficasse positiva, pois a posição de reservas internacionais brasileiras era superior à dívida externa bruta.¹⁷⁰ “Com a boa resposta do Brasil ao cenário externo, o país ganhou força e atraiu capital internacional, por meio de investimentos externos – o que fez o câmbio mudar de direção, com a valorização do real frente ao dólar”.¹⁷¹

Para garantir, então, que a crise fosse realmente apenas uma “marolinha” para o Brasil, o governo gerou incentivos para aumentar o consumo interno e, assim, sofrer menos com a queda da demanda externa. Dentre estas medidas estão a redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) para automóveis, eletrodomésticos e construção civil¹⁷², redução do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), alterações no formato de cobrança do Imposto de Renda de Pessoa Física (IRPF), redução da alíquota do depósito compulsório dos bancos, estímulo ao crédito em bancos públicos¹⁷³, redução da taxa de juros e pedidos

¹⁶⁸ ALMEIDA, Paulo Roberto de. A crise econômica internacional e seu impacto no Brasil. *Instituto Millenium: Centro de pensamento*, 2009. Disponível em: <<http://www.institutomillennium.org.br/artigos/a-crise-economica-internacional-e-seu-impacto-no-brasil/>>. Acesso em: 03 mai. 2017.

¹⁶⁹ GASPARIN, Gabriela. Entenda como a crise de 2008 influenciou a vida dos brasileiros. *Globo*. São Paulo, 2011. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/seu-dinheiro/noticia/2011/09/entenda-como-crise-de-2008-influenciou-vida-dos-brasileiros.html>>. Acesso em: 05 mai. 2017.

¹⁷⁰ GIAMBIAGI, Fabio et al. *Economia Brasileira Contemporânea: 1945 – 2010*. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011. p. 217.

¹⁷¹ GASPARIN, Gabriela. Entenda como a crise de 2008 influenciou a vida dos brasileiros. *Globo*. São Paulo, 2011. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/seu-dinheiro/noticia/2011/09/entenda-como-crise-de-2008-influenciou-vida-dos-brasileiros.html>>. Acesso em: 05 mai. 2017.

¹⁷² SAFATLE, Cláudia. 2008 e 2011 são crises são crises com impacto distintos sobre o Brasil. *Valor Investe*, 2011. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/valor-investe/casa-das-caldeiras/1034948/2008-e-2011-sao-crises-com-impactos-distintos-sobre-o-brasil>>. Acesso em: 05 mai. 2017.

¹⁷³ GASPARIN, Gabriela. Entenda como a crise de 2008 influenciou a vida dos brasileiros. *Globo*. São Paulo, 2011. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/seu-dinheiro/noticia/2011/09/entenda-como-crise-de-2008-influenciou-vida-dos-brasileiros.html>>. Acesso

oficiais feitos pelo Presidente Lula para que a população não parasse de consumir - pois isto geraria um aumento significativo do desemprego. Com estas medidas - que lembram medidas do consenso keynesiano - o governo buscou injetar moeda na economia e evitar que as empresas fossem fortemente atingidas pela queda de demanda externa:

No plano das autoridades monetárias, o que se fez foi classicamente keynesiano: injeção de liquidez na veia do sistema, com redução dos depósitos compulsórios; extensão dos créditos ao setor bancário; atuação na frente cambial e de comércio exterior, com a redução concomitante dos juros de referência. No que se refere às autoridades fiscais, tratou-se de um keynesianismo de fachada, com medidas que não tinham quase nada de anticíclicas: a despeito da redução de impostos indiretos em alguns setores – mas atingindo apenas aqueles que teriam de ser transferidos aos estados e municípios, e não as contribuições devidas unicamente ao poder central – houve uma elevação generalizada de gastos em rubricas que são permanentes – como aumentos nos salários do funcionalismo e promessas renovadas no que se refere ao salário mínimo e Bolsa-Família – com muito pouco acréscimo nos investimentos em infra-estrutura e quase nenhum alívio na carga fiscal da massa dos contribuintes-consumidores.¹⁷⁴

Em 2009, no entanto, os efeitos da crise foram sentidos pelo Brasil e o PIB, neste ano, recuou 0,3%.¹⁷⁵ Esta retração da economia ocorreu, principalmente, porque os efeitos da intensa crise internacional de demanda por *commodities* em um país fortemente dependente deste tipo de exportação foram subestimados.¹⁷⁶ Além disso, a forma como a Crise de 2008 afetou a Europa - gerando uma crise na zona do euro - fez com que o cenário internacional voltasse a ser de incertezas e de

em: 05 mai. 2017.

¹⁷⁴ ALMEIDA, Paulo Roberto de. A crise econômica internacional e seu impacto no Brasil. *Instituto Millenium: Centro de pensamento*, 2009. Disponível em: <<http://www.institutomillennium.org.br/artigos/a-crise-economica-internacional-e-seu-impacto-no-brasil/>>. Acesso em: 03 mai. 2017.

¹⁷⁵ PIB em 2009 cai 0,3% e atinge R\$ 3,24 trilhões. *Portal Brasil*. 2011. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/economia-e-emprego/2011/11/pib-em-2009-cai-0-3-e-atinge-r-3-24-trilhoes>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

¹⁷⁶ NEVES, Victor de Sá. As repercussões da crise financeira mundial no Brasil: entre tsunamis e marolinhas. *Mundorama*, Brasília, out. 2012. Disponível em: <<https://www.mundorama.net/?p=10516>>. Acesso em: 05 mai. 2017.

contração de crédito. Com a redução da demanda externa e interna, que ocorreu de forma inevitável apesar dos incentivos dados pelo governo, a resposta dada pelos produtores foi a redução da oferta - para evitar que houvesse uma redução brusca dos preços e prejuízo - o que, no final das contas, gerou desemprego e maior contração da demanda.¹⁷⁷ Paralelamente, o câmbio voltou a se apreciar e, consequentemente, “a dívida líquida do setor público aumentou, pela redução do valor em R\$ das reservas internacionais, que são um ativo que é descontado da dívida bruta para chegar ao conceito de dívida líquida”.¹⁷⁸ Por fim, também vale notar que incentivos foram dados no que tange a adoção de uma política anticíclica e que houve a manutenção do ritmo de crescimento do gasto em função de decisões previamente tomadas¹⁷⁹: Este cenário fez, portanto, com que houvesse:

[...] a manutenção, pelas principais agências de avaliação de risco, do *investment grade* atribuído anteriormente ao Brasil, e o fluxo ascendente de capitais externos, tanto de investimento direto como de cunho puramente financeiro. [...] O setor financeiro, por sua vez, não foi sequer arranhado, a despeito do retraimento de fontes externas de financiamento, graças à aplicação judiciosa por parte do Banco Central das regras prudenciais de Basiléia e à herança do Proer [...] O grande mérito do governo atual no plano econômico foi, justamente, o de ter preservado o núcleo essencial das políticas adotadas antes do seu início, quais sejam: flutuação cambial, metas de inflação e responsabilidade fiscal, tanto pelo lado da preservação do superávit primário como da vigência da Lei de Responsabilidade Fiscal.¹⁸⁰

Em 2010, o Brasil voltou a ter um expoente crescimento impulsionado, principalmente, pela injeção de capital na economia pelo governo e pela demanda da China por produtos brasileiros - este país se tornou, em 2009, o principal parceiro

¹⁷⁷ NEVES, Victor de Sá. As repercussões da crise financeira mundial no Brasil: entre tsunamis e marolinhas. *Mundorama*, Brasília, out. 2012. Disponível em: <<https://www.mundorama.net/?p=10516>>. Acesso em: 05 mai. 2017.

¹⁷⁸ GIAMBIAGI, Fabio et al. *Economia Brasileira Contemporânea: 1945 – 2010*. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011. p. 208

¹⁷⁹ Ibidem. p. 208 e 228.

¹⁸⁰ ALMEIDA, Paulo Roberto de. A crise econômica internacional e seu impacto no Brasil. *Instituto Millenium: Centro de pensamento*, 2009. Disponível em: <<http://www.institutomillennium.org.br/artigos/a-crise-economica-internacional-e-seu-impacto-no-brasil/>>. Acesso em: 03 mai. 2017.

comercial do Brasil. Com a volta da confiança dos consumidores e dos investidores, o PIB brasileiro cresceu 7,5%¹⁸¹, “a taxa de crescimento mais elevada dos últimos 25 anos”.¹⁸² Percebeu-se, então, que não só as políticas macroeconômicas, mas também a atuação política brasileira fez com que o Brasil conseguisse atravessar a crise sem danos catastróficos:

Esse conjunto de elementos objetivos, potencializados por uma eficiente propaganda oficial e por uma intensa diplomacia presidencial associada à figura de Lula, promoveram uma nova imagem do Brasil no exterior. Tanto porque os indicadores de confiança no futuro do país melhoraram internamente, como no sentido de que o país passou a ser visto com mais interesse pelo resto do mundo, dando continuidade ao processo de evolução positiva da imagem, a rigor, tinha começado nos anos de 1990, em função da estabilização da economia e do prestígio internacional de que também desfrutava o então Presidente FHC.¹⁸³

Percebe-se, portanto, a diferença do caso brasileiro em relação aos outros dois analisados, uma vez que o Brasil não foi tão afetado negativamente a curto prazo pela crise estudada como visto na Islândia e na Grécia. Como visto anteriormente, a Islândia e a Grécia, ao terem sua oferta de crédito internacional limitada, sofreram instantaneamente os efeitos negativos da diminuição de capital na economia. O Brasil, por outro lado, ao encontrar a mesma ausência de crédito externo, criou políticas para incentivar o consumo e diminuiu os juros - para incentivar a tomada de crédito internamente.

Além disso, os primeiros dois países, uma vez fortemente afetados pela crise, começaram a tomar medidas para se recuperarem dela e evitarem uma próxima crise. O Brasil, diferentemente, tomou medidas a curto prazo que o fizeram não sentir fortes efeitos da crise, mas que acabariam por diluí-los por muito mais tempo, pois o breve período de calma visto não foi levado com políticas públicas que

¹⁸¹ PIB cresce 7,5% em 2010. *Portal do Brasil*. 2011. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/economia-e-emprego/2011/03/pib-cresce-7-5-em-2010>>. Acesso em: 05 mai. 2017.

¹⁸² SAFATLE, Cláudia. 2008 e 2011 são crises são crises com impacto distintos sobre o Brasil. *Valor Investe*, 2011. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/valor-investe/casa-das-caldeiras/1034948/2008-e-2011-sao-crises-com-impactos-distintos-sobre-o-brasil>>. Acesso em: 05 mai. 2017.

¹⁸³ GIAMBIAGI, Fabio et al. *Economia Brasileira Contemporânea: 1945 – 2010*. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011. p. 229.

mantivessem este estado a longo prazo. Por isso, desde 2011, o Brasil tem lutado para recuperar o seu ritmo de crescimento apresentado no início do século até a crise. Nesta análise não entraremos no mérito da situação brasileira atual - em 2017 - mas já sabemos que o Brasil está sofrendo os efeitos a longo prazo das medidas intervencionistas e, de certa forma, keynesianas tomadas na época da crise. Fica a questão, então, se o Brasil estaria vivendo um novo momento de crise alavancado por sua crise política ou se a instabilidade econômica e política atuais são, na verdade, consequências a longo prazo de medidas tomadas há 10 anos. A resposta fica, no entanto, para outro trabalho.

3.4 Efetividade das políticas internas de cada país para vencer a crise

Após a análise dos três casos – Islândia, Grécia e Brasil – é possível perceber que cada um obteve os frutos que suas próprias políticas geraram no pós-crise. Traçando um denominador comum para os três casos – retomada do crescimento e disponibilidade de crédito – percebemos como políticas de resgate (Islândia e Grécia) e de incentivo do mercado interno (Brasil) causaram diferentes efeitos nas economias desses países.

A Islândia, após receber o resgate econômico, focou na sua recuperação interna sem priorizar as instituições financeiras privadas – bancos – que foram os agentes da crise no país. Com o suporte da população através de referendos, o país não usou o dinheiro recebido para resgatar os bancos e devolver a liquidez ao mercado, atitude diferente da tomada por outros países, como os Estados Unidos, por exemplo.

Nesse mesmo campo, a Grécia, que também recebeu ajuda financeira, precisou do resgate não para evitar a falência de seus bancos e, consequentemente, da sua economia, mas sim para arcar com o peso da sua falta de responsabilidade fiscal e excessivos gastos públicos.

Já no Brasil, vimos que a política imposta no pós-crise influenciou, a curto prazo, positivamente a economia brasileira, impulsionando o mercado interno e melhorando a condição do país em relação aos seus concorrentes. Porém, como exposto, o Brasil não possuiu o mesmo nível de responsabilidade fiscal e economia

que o a Islândia, por exemplo, o que fez com que sua economia começasse a sofrer os efeitos da crise a médio/longo prazo, já que as políticas tomadas fizeram com que esses efeitos se abrandassem no nos primeiros anos após a quebra da economia mundial em 2008.

CONCLUSÃO

Analizando o contexto histórico e político da crise econômica americana de 2008 e levando em consideração, principalmente, o pensamento dos *policy makers* americanos, percebemos que a política empregada após o consenso de Washington difere daquela proposta inicialmente por Williansom – que não seria determinante para o surgimento da crise. Esta diferença é percebida principalmente pelo fato da política desenvolvida ter sido modificada à vontade dos políticos e economistas a frente das instituições públicas americanas responsáveis pela economia do país, distorcendo o conceito inicial do consenso para favorecer as ideias julgadas necessárias para o crescimento dos Estados Unidos especificamente.

Do ponto de vista da teoria neoliberal econômica, podemos inferir que o legado da escola de Chicago e de seu maior expoente, Milton Friedman, juntamente com a influência que tiveram sobre o governo do Presidente Reagan e dos que vieram depois, foi essencial para a construção do pano de fundo da crise de 2008, já que a política de desregulamentação e mínima interferência do Estado na economia são fortes marcas desse pensamento. Porém, como explicado por Hayek, é preciso considerar a participação do Estado na manutenção das condições básicas para desenvolvimento de uma economia competitiva, e isso não pode ser constatado no caso americano, já que a política de desregulamentação foi aumentando sem que houvesse nenhum tipo de estudo dos efeitos dessa política.

Já quando se analisa pela ótica neoliberal das relações internacionais, percebemos como a globalização e a interdependência complexa entre os países proporcionaram um cenário propício para a crise tomar dimensões mundiais. A interação dos países, principalmente na área econômica, fez com que a crise atingisse várias economias de países completamente distintos um do outro de maneira diferente: na Islândia, a abertura ao mercado internacional fez com que bancos nacionais inflassem e fosse gerada uma bolha que, ao explodir, afetou severamente a economia do país; no caso da Grécia, a má-gerência dos gastos do governo atreladas ao aumento da oferta de crédito internacional ao entrar na Zona do Euro fizeram com que a economia grega fosse extremamente dependente destes empréstimos, e, com a crise de 2008, a cessão da oferta fez com que o país entrasse em profunda crise econômica, política e social; por fim, as consequências

da crise de 2008 só foram sentidas no Brasil muito depois de 2008, pois, neste ano, o incentivo ao consumo e concessão de crédito por parte do governo seguraram os índices macroeconômicos perto da normalidade – ainda que brevemente. Neste último caso especificamente, a crise teve efeitos a longo prazo que estão ficando cada vez mais claros atualmente no país.

Por fim, acredito ser correta a afirmação de que o pensamento dessa economia de mercado - como vinha sendo desenhada desde o pós-guerras mundiais - de acordo com o pensamento neoliberal, foi responsável pela dimensão e intensidade da crise financeira americana. O que não podemos dizer é que os responsáveis pelas decisões que levaram à crise seguiram exatamente o que os estudos sobre esses dois conceitos diziam, pois, de certa forma, a facilidade para aumento dos ganhos próprios corromperam a ideia inicial.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Paulo Roberto de. A crise econômica internacional e seu impacto no Brasil. *Instituto Millenium: Centro de pensamento*, 2009. Disponível em: <<http://www.institutomillennium.org.br/artigos/a-crise-economica-internacional-e-seu-impacto-no-brasil/>>. Acesso em: 03 mai. 2017.

AMARO, Silvia. *Trying to understand the Greek crisis*. CNBC, 17 feb. 2017. Disponível em: <<http://www.cnbc.com/2017/02/17/trying-to-understand-the-greece.html>>. Acesso em: 30 abr. 2017.

ANDERSON, Perry. Balanço do neoliberalismo. In: SADER, Emir; GENTILI, Pablo (orgs.). *Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1995, pp. 09-23.

ANDERSON, William L. *Friedman and the Fed: is liquidity the answer?* Mises Institute: 2008. Disponível em: <<https://mises.org/library/friedman-and-fed-liquidity-answer>>. Acesso em: 07 mai. 2015.

ANDRADE, Rogério de. *Os clássicos da Economia*. São Paulo: Ática, 1997.

BAKER, Luke; EMMOTT, Robin. Troika formada por FMI, BCE e UE veio para ficar, diz Rehn. *Exame*, Economia: São Paulo, 18 jul. 2013. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/economia/troika-formada-por-fmi-bce-e-ue-veio-para-ficar-diz-rehn/>>. Acesso em: 29 abr. 2017.

BALASSA, Bela et al. *Toward renewed economic growth in Latin America*. Washington: Peterson Institute for International Economics, 1986.

BANCO Central do Brasil. *Recomendações de Basiléia*. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?BASILEIA>>. Acesso em: 10 mai. 2015.

BANK for International Settlements. *BIS history: the BIS and the Second World War (1939-48)*. Disponível em: <http://www.bis.org/about/history_2ww2.htm>. Acesso: 03 mai. 2015.

BANK for International Settlements. *BIS history: the BIS going global (1961-)*. Disponível em: <http://www.bis.org/about/history_4global.htm>. Acesso: 03 mai. 2015.

BARUCO, Grasiela Cristina da Cunha. *Do consenso keynesiano ao pós-consenso de Washington*. Uberlândia: Instituto de Economia da Universidade Federal de Uberlândia, 2005.

BAVA, Silvio Caccia. Pobres normas internacionais. *Le Monde Diplomatique*. 2011. Disponível em: <<http://diplomatique.org.br/pobres-normas-internacionais/>> Acesso em: 05 mai. 2015

BAVA, Silvio Caccia; WADE, Robert. Islandeses votam contra banqueiros. *Le Monde Diplomatique*. 2011. Disponível em: <<http://diplomatique.org.br/islandeses-votam-contra-banqueiros/>>. Acesso em: 07 mai. 2017.

BELLUZO, Luiz G. Dinheiro, finanças e crise no capitalismo do Terceiro Milênio. *Revista Política Externa*. São Paulo, v. 18, n. 1, 2009.

BERNANKE, Ben S. *Causes of the Recent Financial and Economic Crisis: before the Financial Crisis Inquiry Commission*. Disponível em: <<http://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/bernanke20100902a.htm>>. Acesso em: 20 nov. 2014.

BLANCHARD, Olivier. *Macroeconomia*. 5. São Paulo: Pearson, 2011.

BM&F Brasil. *Mercado de Derivativos*. Disponível em: <http://www.economia.esalq.usp.br/~les202/Aula9/serie-introdutoria_mercados-derivativos.pdf>. Acessado em: 10 mai. 2015.

BRENNER, Robert. *A caminho do abismo: a crise na economia dos EUA*. Disponível em: <http://resistir.info/eua/brenner_port.html#asterisco> Acesso em: 20 nov. 2014.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos; HERMANN, Jennifer; MENDONÇA, Ana Rosa R. Crise e Recuperação da Confiança. *Revista de Economia Política*. São Paulo, v. 29, n. 1, p. 133-149, jan/mar. 2009. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rep/v29n1/08.pdf>> Acesso em: 18 nov. 2014.

BRIGHAM, E. F.; HOUSTON, J. F. *Fundamentos da Moderna Administração Financeira*. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

BUTLER, Eamonn. *A short history of the Mont Pelerin Society*. 2014. Disponível em: <<https://www.montpelerin.org/wp-content/uploads/2015/12/Short-History-of-MPS-2014.pdf>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

CASTLE, Stephen. With details settled, a 2nd greek bailout is is formally approved. *The New York Times*. Nova Iorque, 14 mar. 2012. Disponível em: <<http://www.nytimes.com/2012/03/15/business/global/greece-gets-formal-approval-for-second-bailout.html>>. Acesso em: 29 abr. 2017.

CIA. *The World Factbook: Brazil*. Washington: 12 jan. 2017. Disponível em: <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/br.html>>. Acesso em: 05 mai. 2017.

CIA. *The World Factbook: Greece*. Washington: 12 jan. 2017. Disponível em: <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/gr.html>>. Acesso em: 30 abr. 2017.

CIA. *The World Factbook: Iceland*. Washington: 12 jan. 2017. Disponível em: <<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ic.html>>. Acesso em: 29 abr. 2017.

CINTRA, Marcos Antonio M.; MARTINS, Aline Regina A. *As transformações no Sistema Monetário Internacional*. Brasília: IPEA, 2013.

COELHO, Jaime César. Trajetórias e interesses: os EUA e as finanças globalizadas num contexto de crise e transição. *Revista de Economia Política*. São Paulo, v. 31, n. 5, p. 771-793, Edição Especial, 2011.

COMBLIN, José. *O Neoliberalismo: ideologia dominante na virada do século*. Petrópolis: Vozes, 1999.

COMPARING the recent financial crisis in the United States and the euro area with the experience of Japan in the 1990s. *European Central Bank*: Frankfurt. Boletim Mensal, mai-2012. p. 95-112. Disponível em: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art2_mb201205en_pp95-112en.pdf?25ffe7781f62867f24bf043a9ff82e57>. Acesso em: 03 mai. 2017.

CUNHA, Claussia Neumann da. *Desglobalização para uma nova economia mundial*. Disponível em: < <http://www.webartigos.com/artigos/desglobalizacao-para-uma-nova-economia-munidal/25551/>>. Acesso em: 28 de abril de 2017.

EBELING, Richard M. Milton Friedman and the Chicago School of Economics. *Foundation for Economic Education*. 2006. Disponível em: < <https://fee.org/articles/milton-friedman-and-the-chicago-school-of-economics/>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

EICHENGREEN, Barry. *Privilégio Exorbitante*. Rio de Janeiro: Campus, 2011.

ENTENDA a quebra do banco Lehman Brothers. *BBC Brasil*. 2008. Disponível em: < http://www.bbc.com/portuguese/reporterbbc/story/2008/09/080915_lehman_qa_pu.shtml>. Acesso em: 08 mai. 2017.

EUROZONE agrees second Greek bail-out. *The Financial Times*. 2014. Disponível em: <<https://www.ft.com/content/a3445f64-5c4c-11e1-911f-00144feabdc0>>. Acesso em: 01 mai. 2017.

EXPLAINING Greece's debt crisis. *The New York Times*. Nova Iorque: 17 jun. 2016. Disponível em: < https://www.nytimes.com/interactive/2016/business/international/greece-debt-crisis-euro.html?_r=0>. Acesso em: 28 abr. 2017.

FARHI, Maryse et al. A Crise Financeira de 2008 – a crise e os desafios para a nova arquitetura financeira internacional. *Revista de Economia Política*. São Paulo, v. 29, n. 1, p. 135-138, jan/mar. 2009. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rep/v29n1/08.pdf>> Acesso em: 18 nov. 2014.

FERGUSON, Charles H et al. *Trabalho Interno*. DVD. Produção e Direção: Charles H. Ferguson. Estados Unidos: Sony Pictures Classics, 2010. 108 min.

FISCHER, Stanley. *The Washington Consensus*. Washington: Peterson Institute for International Economics. Disponível em: <

https://piie.com/publications/chapters_preview/6628/02iie6628.pdf>. Acesso em: 28 abr. 2017.

FITCH Ratings. *Definições de rating*. Disponível em: <https://www.fitchratings.com.br/system/pages/337/Defini%C3%A7%C3%B5es_de_Ratings.pdf>. Acesso em: 03 mai. 2015.

FORBES. *The Global 2000: the world's largest companies*. 2014. Disponível em: <https://www.forbes.com/lists/2010/18/global-2000-14_The-Global-2000_Rank.html>. Acesso em: 10 mai. 2015.

FRANCISCO, Wagner de Cerqueria e. "Economia do Brasil"; *Brasil Escola*. Disponível em <<http://brasilecola.uol.com.br/brasil/economia-brasil.htm>>. Acesso em 07 de maio de 2017.

FRIEDMAN, Milton. *Capitalismo e Liberdade*. Chicago: University of Chicago Press, 2002.

FRIEDMAN, Milton; FRIEDMAN, Rose D. Free to Choose: a personal Statement. 1990. Disponível em: <http://www.il-rs.org.br/site/biblioteca/docs/Friedman__Milton__Rose_-_Free_To_Choose_-_A_Personal_Statement.pdf>. Acesso em: 22 abr. 2017.

GANEM, Angela. Hayek: da teoria do mercado como ordem espontânea ao mercado como fim da história. *Política&Sociedade*. Florianópolis, v. 11, n. 22, p. 93-117. nov. 2012. Disponível em: <<https://periodicos.ufsc.br/index.php/politica/article/viewFile/2175-7984.2012v11n22p93/23763>>. Acesso em: 08 mai. 2017.

GANEM, Angela. O mercado como ordem social em Adam Smith, Walras e Hayek. *Economia e Sociedade*, Campinas, v. 21, n. 1 (44), p. 143-164, abr. 2012. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/ecos/v21n1/06.pdf>>. Acesso em: 30 abr. 2017.

GASPARIN, Gabriela. Entenda como a crise de 2008 influenciou a vida dos brasileiros. *Globo*. São Paulo, 2011. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/seu-dinheiro/noticia/2011/09/entenda-como-crise-de-2008-influenciou-vida-dos-brasileiros.html>>. Acesso em: 05 mai. 2017.

GENTILI, P. Neoliberalismo e educação: manual do usuário. In: GENTILI, P.; SILVA, T. T. (Orgs.). *Escola S. A. quem ganha e quem perde no mercado educacional no neoliberalismo*. Brasília: CNTE, 1996. p. 9-49, p. 167-188.

GIAMBIAGI, Fabio et al. *Economia Brasileira Contemporânea: 1945 – 2010*. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

GOMES, Thiago Beserra. O conceito de neoliberalismo. *Instituto Mises Brasil*. 2010. Disponível em: <<http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=835>>. Acesso em: 30 abr. 2017.

GREECE: Country at a glance. *The World Bank*. Disponível em: <<http://www.worldbank.org/en/country/greece>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

GREENSPAN, Alan. *Testimony by Alan Greenspan, Chairman. Board of Governors of the Federal Reserve System before the Committee on Banking, Housing and Urban Affairs. US Senate*. Disponível em: <https://fraser.stlouisfed.org/docs/historical/greenspan/greenspan_19920225.pdf> Acesso em: 18 nov. 2014

HAYEK, Friedrich. *O Caminho da Servidão*. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2010. Disponível em: <<https://direitasja.files.wordpress.com/2012/02/o-caminho-da-servidc3a3o.pdf>>. Acesso em: 04 mai. 2017.

HOLANDA, Francisco Uriban Xavier de. *Do Liberalismo ao Neoliberalismo: o itinerário de uma cosmovisão impenitente*. Porto Alegre: EDIPUCRS, 1998.

IBGE. População brasileira cresce 0,8% e chega a 206 milhões. *Portal Brasil*. 30 ago. 2016. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/infraestrutura/2016/08/populacao-brasileira-cresce-0-8-e-chega-a-206-milhoes>>. Acesso em: 04 mai. 2017.

ICELAND: Country at a glance. *The World Bank*. Disponível em: <<http://www.worldbank.org/en/country/iceland>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

ICELAND: letter of intent, memorandum of economic and financial policies, and technical memorandum of understanding. *International Monetary Fund*, 2010. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/np/loi/2010/isl/040710.pdf>>. Acesso em: 04 mai. 2017.

IMF. *IMF Data Mapper: Real GDP growth*. 2017. Disponível em: <http://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/GRC>. Acesso em: 01 mai. 2017.

IMF. *IMF Survey: Europe and IMF agree €110 billion financing plan with Greece*, 2010. Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2010/car050210a.htm>>. Acesso em: 01 mai. 2017.

INVESTOPEDIA. *Moral Hazard*. Disponível em: <<http://www.investopedia.com/terms/m/moralhazard.asp>>. Acesso em: 15 mai. 2015.

IORIO, Ubiratan Jorge. *O estado é um esquema Ponzi compulsório – e eventuais ajustes fiscais não resolverão isso*. São Paulo: Mises Brasil, 13 abr. 2016. Disponível em: <<http://www.mises.org.br/Article.aspx?id=2110>>. Acesso em: 04 mai. 2017.

JACKSON, Roberto; SORENSEN, Georg. *Introdução às Relações Internacionais*. 2ª edição revista e ampliada. Rio de Janeiro: Zahar, 2013.

KEOHANE, Robert O.; NYE, Joseph O. *Power and Interdependence: world politics in transition*. 2ª edição. Boston: Longman, 1977.

KRUGMAN, Paul R.; OBSTFELD, Maurice; MELITZ, Marc J. *Economia Internacional: teoria e política*. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2015.

KUCZYNSKI, Pedro-Pablo; WILLIAMSON, John. *After the Washington Consensus: Restarting Growth and Reform in Latin America*. Washington: Peterson Institute for International Economics, 2003.

MALAGUTI, M. L.; CARCANHOLO, R. A.; CARCANHOLO, M. D. (Org.). *Neoliberalismo: a tragédia do nosso tempo*. São Paulo: Cortez, 1998.

MIAN, Atif; SUFI, Amir; TREBBI, Francesco. *The political Economy of the U.S. Mortgage Default Crisis*. Working Paper 14468. Cambridge, 2008. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w14468.pdf>> Acesso em: 20 nov. 2014.

MISES, Ludwig von. *Liberalismo: segundo a tradição clássica*. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises, 2010. Disponível em: < <http://rothbardbrasil.com/wp-content/uploads/arquivos/liberalismo.pdf>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

MURPHY, Robert P. The Chicago School vs The Austrian School. *Mises Institute*. Disponível em: < <https://mises.org/library/chicago-school-versus-austrian-school>>. Acesso em: 01 mai. 2017.

NASCIMENTO, Edson Ronaldo. *Milton Friedman e a história do pensamento econômico contemporâneo*. São Paulo, 2006. Disponível em: < https://www.editoraferreira.com.br/Medias/1/Media/Professores/ToqueDeMestre/EdsonRonaldo/edson_toque12.pdf>. Acesso em: 10 mai. 2017.

NEVES, Victor de Sá. As repercussões da crise financeira mundial no Brasil: entre tsunamis e marolinhas. *Mundorama*, Brasília, out. 2012. Disponível em: <<https://www.mundorama.net/?p=10516>>. Acesso em: 05 mai. 2017.

NOGUEIRA, João Pontes; MESSARI, Nizar. *Teoria das Relações Internacionais: correntes e debates*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

O'BRIEN, Matt. The miraculous story of Iceland. *The Washington Post*, Washington, 2015. Disponível em: <https://www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2015/06/17/the-miraculous-story-of-iceland/?utm_term=.a1fd27da0f99>. Acesso em: 02 mai. 2017.

PELLEGRINI, Marcelo. Regulação financeira falha criou mecanismos da crise de 2008. *Agência USP de Notícias*. Disponível em: <<http://www.usp.br/agen/?p=77300>>. Acesso em: 25 abr. 2017.

PETERSEN, André. *A Indústria de Hedge Fund no Brasil: uma avaliação preliminar*. 2007. 4747 f. Artigo (Mestrado) – Escola de Pós-Graduação em Economia, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2007. Disponível em: < <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/282/2213.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 08 mai. 2015.

PIB cresce 7,5% em 2010. *Portal do Brasil*. 2011. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/economia-e-emprego/2011/03/pib-cresce-7-5-em-2010>>. Acesso em: 05 mai. 2017.

PIB em 2009 cai 0,3% e atinge R\$ 3,24 trilhões. *Portal Brasil*. 2011. Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/economia-e-emprego/2011/11/pib-em-2009-cai-0-3-e-atinge-r-3-24-trilhoes>>. Acesso em: 02 mai. 2017.

ROWELL, D; CONNELLY, LB. A History of the Term 'Moral Hazard'. *Journal of Risk & Insurance*. Oxford: v. 79, n. 4, p. 1051-1075, dez. 2012. Disponível em: <<http://web.a.ebscohost.com/ehost/pdfviewer/pdfviewer?sid=4858029f-d144-4dc1-a163-ace847236bdc%40sessionmgr4003&vid=9&hid=4204>> Acesso em: 18 nov. 2014.

SAFATLE, Cláudia. 2008 e 2011 são crises são crises com impacto distintos sobre o Brasil. *Valor Investe*, 2011. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/valor-investe/casa-das-caldeiras/1034948/2008-e-2011-sao-criSES-com-impactos-distintos-sobre-o-brasi>>. Acesso em: 05 mai. 2017.

SAIBA mais sobre o MERCOSUL. *MERCOSUL*. Disponível em: <<http://www.mercosul.gov.br/saiba-mais-sobre-o-mercosul>>. Acesso em: 03 mai. 2017.

SANTOS, José Evaristo dos. Dicionário de Derivativos. Rio de Janeiro: Atlas, 1998 apud BM&F. *Mercado de Derivativos*. Disponível em: <https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1818183/mod_resource/content/1/ENS%20-%20MF2%20BMF%202007%20-%20BK%20Introd%20Derivativos.pdf>. Acesso em: 05 mai. 2017.

SHERMAN, Matthew. *A Short History of Financial Deregulation in the United States*. Washington: Center for Economic and Policy Research, 2009. Disponível em: <<http://www.cepr.net/documents/publications/dereg-timeline-2009-07.pdf>> Acesso em: 10 dez. 2014.

SMITH, Adam. *A Riqueza das Nações: Investigação sobre sua natureza e suas causas*. São Paulo: Nova Cultural, 1996. Disponível em: <[http://home.ufam.edu.br/andersonlfc/Cole%C3%A7%C3%A3o%20-%20Os%20Economistas/Adam_Smith_-_A_Riqueza_das_Nacoes_-_Investiga%25C3%25A7%25C3%25A3o_sobre_sua_natureza_e_suas_causas._Vol._I_\(Os_Economistas\).pdf](http://home.ufam.edu.br/andersonlfc/Cole%C3%A7%C3%A3o%20-%20Os%20Economistas/Adam_Smith_-_A_Riqueza_das_Nacoes_-_Investiga%25C3%25A7%25C3%25A3o_sobre_sua_natureza_e_suas_causas._Vol._I_(Os_Economistas).pdf)>. Acesso em: 03 mai. 2017.

SOBREIRA, Rogério; MARTINS, Norberto Montani. Os Acordos de Basiléia e bancos de desenvolvimento no Brasil: uma avaliação do BNDES e do BNB. *Revista de Administração Pública*. Rio de Janeiro, v. 45, n. 2, p. 349-376, mar./apr. 2011. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-76122011000200004&lng=en&nrm=iso>. Acesso em: 21 nov. 2014.

SWAROWSKY, Dulce Elisabeta. *Acordos de Basileia, Supervisão Bancária e a Crise de 2008*. Porto Alegre, 2011. Disponível em:

<<http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/77393/000879300.pdf?sequence>>
Acessado em: 21 nov. 2014.

THE GREEK debt crisis story in numbers. *British Broadcasting Corporation – BBC*. Londres: 10 jul. 2015. Disponível em: < <http://www.bbc.com/news/world-europe-33407742>>. Acesso em: 30 abr. 2017.

THOMSEN, Poul M. *How Iceland Recovered from its Near-Death Experience*. International Monetary Fund. 2011. Disponível em: <<https://blogs.imf.org/2011/10/26/how-iceland-recovered-from-its-near-death-experience/>>. Acesso em: 20 mar. 2017

TRADE policy review: Brazil. *World Trade Organization*, 2013. Disponível em: <https://www.wto.org/english/tratop_e/tp_r_e/tp383_e.htm>. Acesso em: 04 mai. 2017.

TRADE policy review: Iceland. *World Trade Organization*, 2012. Disponível em: <https://www.wto.org/english/tratop_e/tp_r_e/tp373_e.htm>. Acesso em: 03 mai. 2017.

TRAYNOR, Ian; HOOPER, John; SMITH, Helena. Eurozone Crisis: Greek referendum no vote signals huge challenge to eurozone leaders. *The Guardian*, 5 jul. 2015. Disponível em: <<https://www.theguardian.com/business/2015/jul/05/greek-referendum-no-vote-signals-huge-challenge-to-eurozone-leaders>>. Acesso em: 01 mai. 2017.

UNITED STATES. Congressional Oversight Panel. The continued risk of troubled assets. Washington: COP, 11 Aug. 2009. (Submitted under Section 125(b)(1) of Title 1 of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008, Pub. L. n. 110-343). Disponível em: <<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/CPRT-111JPRT51601/pdf/CPRT-111JPRT51601.pdf>>. Acesso em: 20 nov. 2014.

WILLIAMSON, John. *Depois do Consenso de Washington: uma agenda para Reforma Econômica na América Latina*. Washington: Peterson Institute for International Economics, 25 ago. 2003. Disponível em: < <https://piie.com/publications/papers/williamson0803.pdf>>. Acesso em: 25 de abril de 2017.

WILLIAMSON, John. *The Washington Consensus as Policy Prescription for Development*. Washington: Peterson Institute for International Economics. 13 jan. 2004. Disponível em: < <https://piie.com/publications/papers/williamson0204.pdf>>. Acesso em: 30 de abril de 2017.

WÆVER, Ole. The rise and fall of the inter-paradigm debate. In: SMITH, S.; BOOTH, K.; ZALWESKI, M. (Eds.). *International Theory: Positivism and Beyond*. Cambridge: Cambridge University Press, 1996.